全球第一股神的理财智慧

将巴菲特独到的投资策略、精准的选股理念、敏锐的市场嗅觉，
全部图表化、数据化、结构化、步骤化，
轻松掌握笑傲股市的“买入和卖出规则”！

图解巴菲特

股票投资精粹

毛定娟／著

中国言实出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

亲爱的读者朋友们，在魔术师的手中，一张牌可变为无数张，对此您可能会备感好奇，但是谁都知道，这是假的，大师的身上事先有伏笔。那么如果我们告诉您，100美元在一个人的手中掌控了43年后变成了620亿美元，您会怎么想？您也会觉得不可思议吧！而世界上当真有这样一个人！他就是《福布斯》杂志2008年世界富豪排行榜中的第一名——沃伦·巴菲特，一个在股市上经验丰富并且是唯一利用投资而成为世界首富的投资家！

对于这样的成功，难道您不好奇吗？他为什么能投资成功？他有什么投资秘诀？他如何把100美元变成620亿？

是的，我们也对他的成功投资充满好奇，我们也被他这样的人物吸引。但是，更吸引我们的是他的投资方法、策略，因为没有一个人会违心说自己不想成为这样的人物，他的成功也许就是我们明天成功的缩影！

现在，中国的经济正迅猛发展，我们已跨入追求财产性收入的时代。生活条件的优化使人们有了更多剩余的资金，于是大家开始将这些钱投资于股市，以求达到钱生钱的结果。可惜，并不是每个人都能在股海中任意遨游，很多人被大浪掀翻！很多人终其一生也没捞到几个钱，等于白下了次海！

为什么？为什么同样是在股市里，巴菲特成了亿万富翁，有人却赔得下场凄惨？您不想知道原因吗？您不想知道如何才能把巴菲特的投资诀窍“据为己有”吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些答案，正是本书试图告诉你的。本书详细介绍了巴菲特成为富豪的经历，以及他成功的投资精髓，并通过生动的图解，简明扼要地介绍了巴菲特投资的细节，剖析他投资的思路，供您学习揣摩。幽默形象的图片将增添您阅读的乐趣，使您更迅速地理解书中的每一个内容，吸收这里的每一个经验。

在本书的第一章，您将了解到巴菲特是怎样的一个人，他具备了什么样的素质使他能成功；第二章和第三章，将介绍巴菲特会买入什么公司的股票，他在判断选择时遵守怎样的原则；第四章及第五章，将介绍巴菲特都在什么时候买入，什么时候卖出；第六章与第七章，将介绍巴菲特如何设计自己的投资组合，他眼中的投资期限是多久，等等。

或许，您身边有很多投资成功的人物，但是，有谁能比巴菲特更有说服力呢？谁的经验能比他的更有价值？难道您不想像其他人一样成功？不，您应该希望比其他人更加成功，甚至比巴菲特更成功！只有拥有这样的信念，您才会跨出成功的脚步！而这本书将成为您实践巴菲特理念的实用宝典！

曾经有一位禅师说过——人的成败，不过一念间。

投资的成败又何尝不是？可为什么我们要承受这么多失败呢？

我们要成功！

相信这本书能助您在股市上获得更多的成功！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书阅读导航

章标题：
巴菲特投资学精要概括。

节标题：
对要点的总结提炼。

巴菲特语录：
概括巴菲特的投资理念。

本节内容及图解。

加重字体：
突出比较重要的投资哲学与观点。

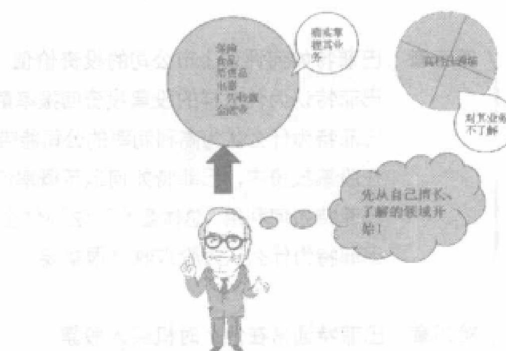
THE
WINNING INVESTMENT HABITS
OF WARREN BUFFETT

第二章 巴菲特买入什么样公司的股票

巴菲特只买自己了解的公司的股票

> 巴菲特语录：
>
> 通过把自己的投资范围限制在少数几个易于理解的行业，一个聪明伶俐、见多识广的人就可以比较精确地判断相关风险。

中国有句古话叫："生意不熟不做。" 巴菲特有一个习惯，不熟的股票不做。多年来，巴菲特只专注于那些易于理解的行业，所以他对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。他建议投资人，在竞争优势圈内选股，如果一个企业的技术太复杂，超出了自己的理解范围，最好不要投资。

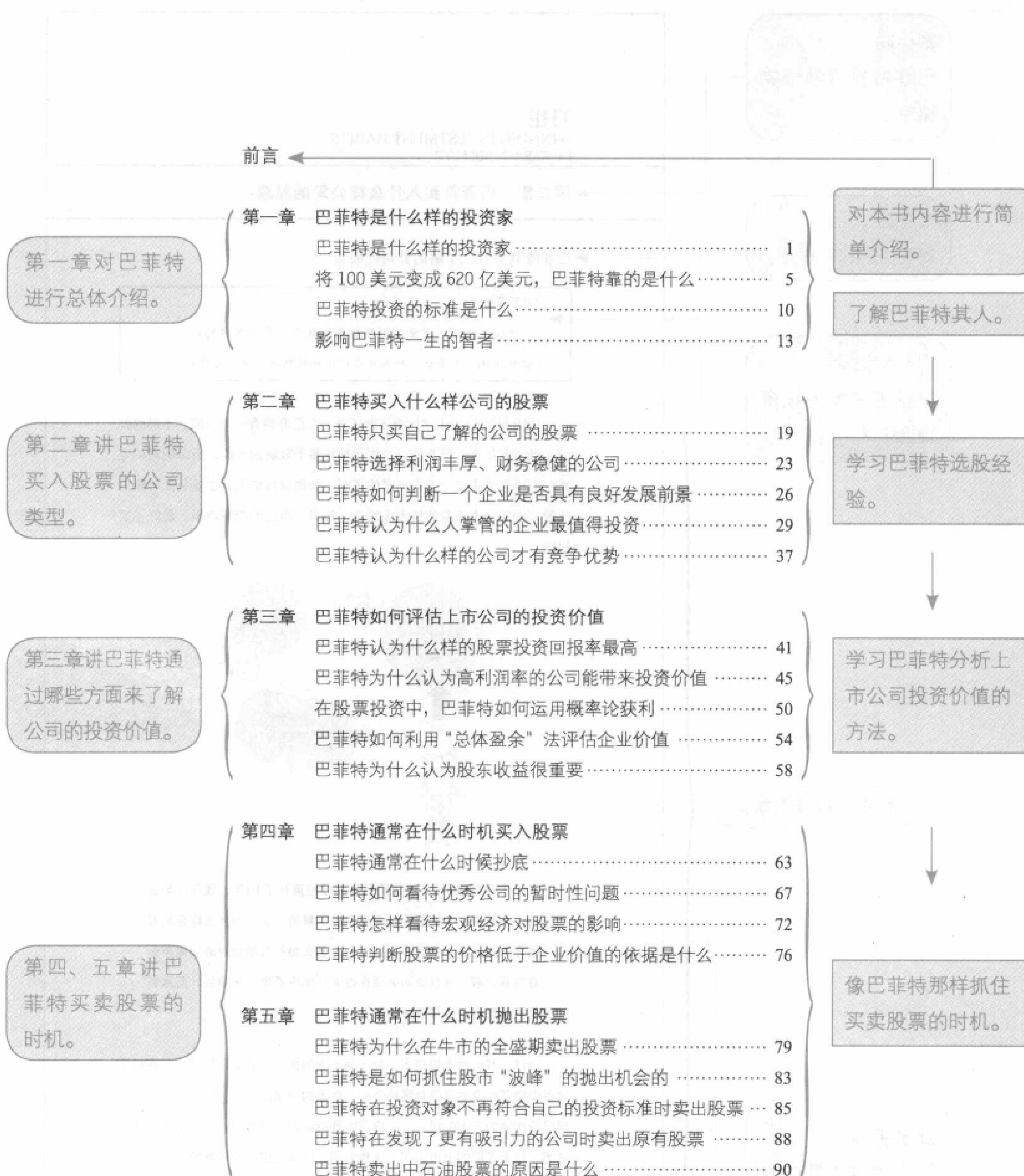


巴菲特表示："让我们想象你已经离开了10年，现在你想进行一个投资，你知道的就是你目前了解的一切，而且当你走的时候你也不能够改变什么，这时你会怎么想？当然企业必须简单而且容易理解，并且公司必须在过去几年中表现出平稳性，而且长期的前景也必须是看好的。"

同样，我们作为投资者，对不熟不做的投资理念要多加利用，在操作过程中要坚持投资自己熟悉的公司。熟悉的公司主要分为以下三种：一、自己所在地的上市公司；二、自己所处行业的上市公司；三、基本面比较熟悉、易于了解的上市公司。这些公司，投资者自己比较熟悉，容易做出正确的判断以回避投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录逻辑结构图



前言

第一章 巴菲特是什么样的投资家
巴菲特是什么样的投资家 …… 1
将 100 美元变成 620 亿美元，巴菲特靠的是什么 …… 5
巴菲特投资的标准是什么 …… 10
影响巴菲特一生的智者 …… 13

第二章 巴菲特买入什么样公司的股票
巴菲特只买自己了解的公司的股票 …… 19
巴菲特选择利润丰厚、财务稳健的公司 …… 23
巴菲特如何判断一个企业是否具有良好发展前景 …… 26
巴菲特认为什么人掌管的企业最值得投资 …… 29
巴菲特认为什么样的公司才有竞争优势 …… 37

第三章 巴菲特如何评估上市公司的投资价值
巴菲特认为什么样的股票投资回报率最高 …… 41
巴菲特为什么认为高利润率的公司能带来投资价值 …… 45
在股票投资中，巴菲特如何运用概率论获利 …… 50
巴菲特如何利用“总体盈余”法评估企业价值 …… 54
巴菲特为什么认为股东收益很重要 …… 58

第四章 巴菲特通常在什么时机买入股票
巴菲特通常在什么时候抄底 …… 63
巴菲特如何看待优秀公司的暂时性问题 …… 67
巴菲特怎样看待宏观经济对股票的影响 …… 72
巴菲特判断股票的价格低于企业价值的依据是什么 …… 76

第五章 巴菲特通常在什么时机抛出股票
巴菲特为什么在牛市的全盛期卖出股票 …… 79
巴菲特是如何抓住股市“波峰”的抛出机会的 …… 83
巴菲特在投资对象不再符合自己的投资标准时卖出股票 …… 85
巴菲特在发现了更有吸引力的公司时卖出原有股票 …… 88
巴菲特卖出中石油股票的原因是什么 …… 90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章讲巴菲特设计投资组合的标准。

第六章 巴菲特是如何设计自己的投资组合的
巴菲特持有的股票组合类型有哪些…… 95
巴菲特投资组合的选择标准是什么…… 97
巴菲特是如何调整自己的投资组合的…… 99
巴菲特认为集中投资的成功法则是什么…… 103
在巴菲特看来，集中投资有什么优势…… 106

看巴菲特是如何设计投资组合的。

第七章讲巴菲特的长期投资策略。

第七章 巴菲特眼中的投资期限是多久
巴菲特为什么认为要长期持有股票…… 113
巴菲特长期持有的股票类型有哪些…… 120
巴菲特如何持有买入的股票…… 123

吸收巴菲特的长期投资策略。

第八章讲巴菲特在投资中的心理素质。

第八章 巴菲特如何克服自己的心理障碍
巴菲特如何应对股市“暴风雪”…… 127
在股票疯涨时，巴菲特是如何保持冷静的…… 135
巴菲特如何应对股票价格的波动…… 141
巴菲特如何战胜“贪婪”和“恐惧”…… 144
巴菲特如何保持超强的自制力…… 147

巴菲特应对投资的心理特质。

第九章讲我们应当向巴菲特学习的精华总结。

第九章 我们应该向巴菲特学习什么
巴菲特的投资理念带给我们什么启示…… 151
巴菲特支招：如何持续获得投资高收益…… 155
如何在股市中实践巴菲特的投资哲学…… 159
巴菲特给新老股民的忠告…… 162

应向巴菲特学习的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章 巴菲特是什么样的投资家

巴菲特是什么样的投资家 / 1
将 100 美元变成 620 亿美元，巴菲特靠的是什么 / 5
巴菲特投资的标准是什么 / 10
影响巴菲特一生的智者 / 13

第二章 巴菲特买入什么样公司的股票

巴菲特只买自己了解的公司的股票 / 19
巴菲特选择利润丰厚、财务稳健的公司 / 23
巴菲特如何判断一个企业是否具有良好发展前景 / 26
巴菲特认为什么人掌管的企业最值得投资 / 29
巴菲特认为什么样的公司才有竞争优势 / 37

第三章 巴菲特如何评估上市公司的投资价值

巴菲特认为什么样的股票投资回报率最高 / 41
巴菲特为什么认为高利润率的公司能带来投资价值 / 45
在股票投资中，巴菲特如何运用概率论获利 / 50
巴菲特如何利用“总体盈余”法评估企业价值 / 54
巴菲特为什么认为股东收益很重要 / 58

第四章 巴菲特通常在什么时机买入股票

巴菲特通常在什么时候抄底 / 63
巴菲特如何看待优秀公司的暂时性问题 / 67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特怎样看待宏观经济对股票的影响 / 72
巴菲特判断股票的价格低于企业价值的依据是什么 / 76

第五章 巴菲特通常在什么时机抛出股票

巴菲特为什么在牛市的全盛期卖出股票 / 79
巴菲特是如何抓住股市“波峰”的抛出机会的 / 83
巴菲特在投资对象不再符合自己的投资标准时卖出股票 / 85
巴菲特在发现了更有吸引力的公司时卖出原有股票 / 88
巴菲特卖出中石油股票的原因是什么 / 90

第六章 巴菲特是如何设计自己的投资组合的

巴菲特持有的股票组合类型有哪些 / 95
巴菲特投资组合的选择标准是什么 / 97
巴菲特是如何调整自己的投资组合的 / 99
巴菲特认为集中投资的成功法则是什么 / 103
在巴菲特看来，集中投资有什么优势 / 106

第七章 巴菲特眼中的投资期限是多久

巴菲特为什么认为要长期持有股票 / 113
巴菲特长期持有的股票类型有哪些 / 120
巴菲特如何持有买入的股票 / 123

第八章 巴菲特如何克服自己的心理障碍

巴菲特如何应对股市“暴风雪” / 127

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票疯涨时，巴菲特是如何保持冷静的 / 135
巴菲特如何应对股票价格的波动 / 141
巴菲特如何战胜“贪婪” 和“恐惧” / 144
巴菲特如何保持超强的自制力 / 147

第九章 我们应该向巴菲特学习什么

巴菲特的投资理念带给我们什么启示 / 151
巴菲特支招：如何持续获得投资高收益 / 155
如何在股市中实践巴菲特的投资哲学 / 159
巴菲特给新老股民的忠告 / 162

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE
WINNING INVESTMENT HABITS
OF WARREN BUFFETT

第一章　巴菲特是什么样的投资家

巴菲特是什么样的投资家

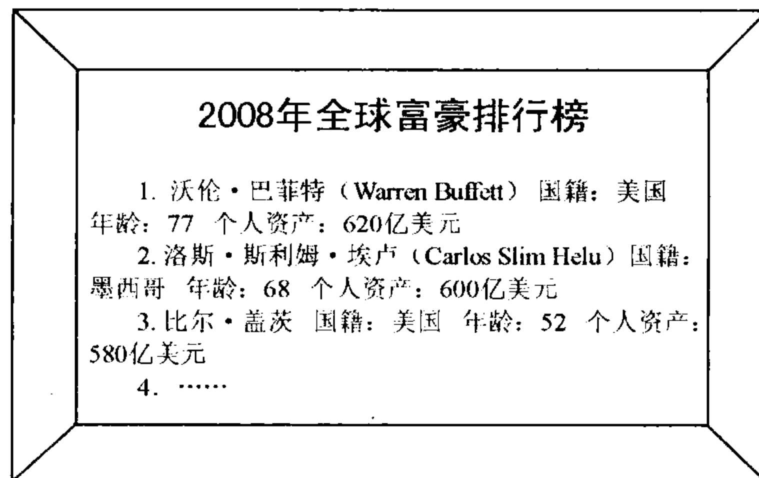
> 巴菲特语录：
>
> 并不是因为我需要钱，而是因为挣钱并且看着它积累的过程富有乐趣。

沃伦·巴菲特（Warren Buffett），世界富豪，著名投资大师。在从事金融43年的时间内，他创造了由100美元起家到获利620亿美元财富的投资神话，被誉为“股神”。

在《福布斯》2008年3月公布的2007年度全球富豪排行榜中，巴菲特凭借620亿美元个人财富，超过微软公司创始人比尔·盖茨，成为全球新首富。这也是在《福布斯》杂志排行榜上蝉联全球首富13年的盖茨首次“让位”。生活中，很多富豪的财富都来自产品或发明，但是，巴菲特的成功靠的纯粹是投资。

巴菲特的股市传奇经历一直为人们所赞叹，而越是对他崇拜敬仰，就越是好奇，到底他是个什么样的人？他为什么能赚到那么多的钱？结合我国股市，针对中小投资者，我们也来探讨一二。阅读了下面的文字之后，相信你会对他有更深刻的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2008年全球富豪排行榜

1. 沃伦·巴菲特（Warren Buffett） 国籍：美国 年龄：77 个人资产：620亿美元

2. 洛斯·斯利姆·埃卢（Carlos Slim Helu）国籍：墨西哥 年龄：68 个人资产：600亿美元

3. 比尔·盖茨 国籍：美国 年龄：52 个人资产：580亿美元

4. ……



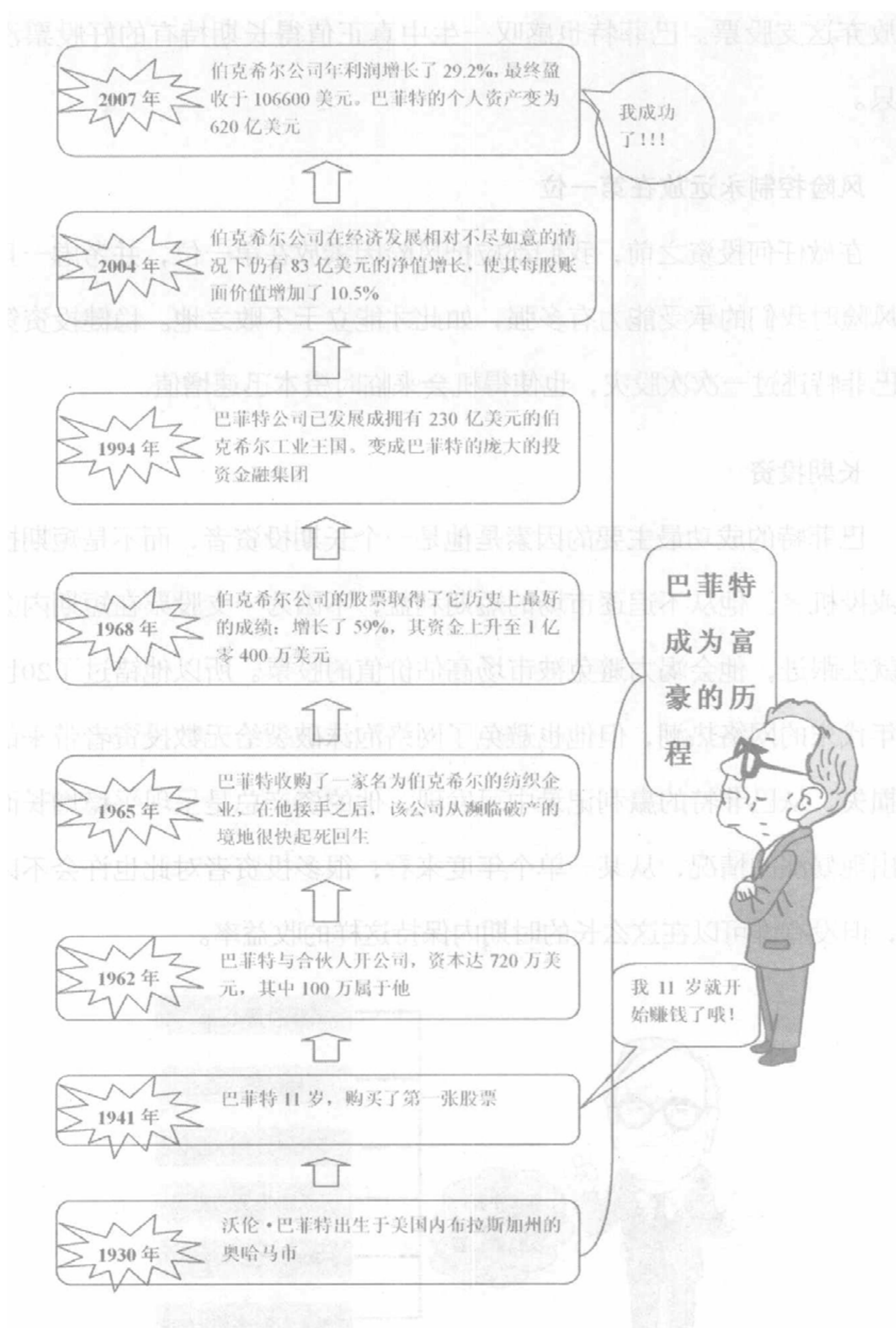
良好的心态

探究巴菲特的成功精髓，你会发现：巴菲特真正难以被模仿的是获取收益的心态，而不是简单的投资技巧。真正的价值投资者核心竞争力不在于选股策略，因为相对于心态而言，选股其实很简单，明明白白选白马股票就可以了。投资者的核心竞争力在于心态和毅力，在迈向成功的过程中，投资心态的作用可以占到70%以上。

选最优秀的企业

买入优秀的上市公司的股票前，问一问自己：“是最优秀的企业吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

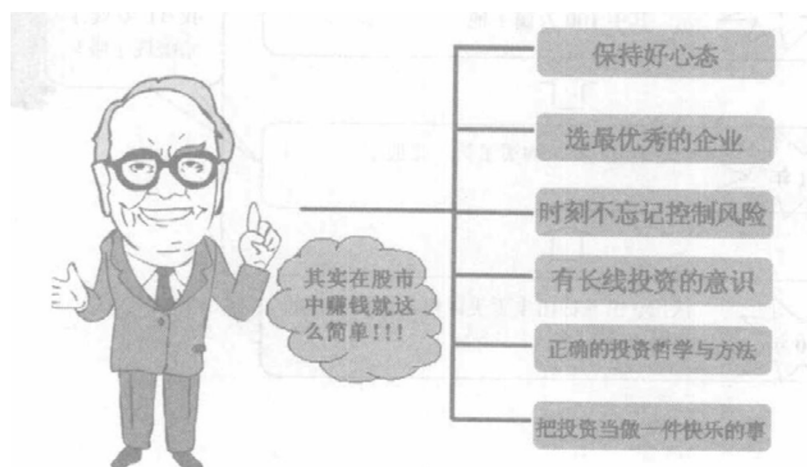
如果企业没有上市而把它看成生意，我愿意参股吗？”若答案是否定的，请放弃这支股票。巴菲特也感叹一生中真正值得长期持有的好股票没有几只。

风险控制永远放在第一位

在做任何投资之前，我们都应把风险因素放在第一位，并考虑一旦出现风险时我们的承受能力有多强，如此才能立于不败之地。稳健投资策略使巴菲特逃过一次次股灾，也使得机会来临时资本迅速增值。

长期投资

巴菲特的成功最主要的因素是他是一个长期投资者，而不是短期投资者或投机者。他从不追逐市场的短期利益，不因为一支股票在短期内会大涨就去跟进，他会竭力避免被市场高估价值的股票。所以他错过了20世纪90年代末的网络热潮，但他也避免了网络泡沫破裂给无数投资者带来的巨额损失。从巴菲特的赢利记录中可发现，他的资产总是呈现平稳增长而甚少出现暴涨的情况，从某一单个年度来看，很多投资者对此也许会不以为然，但没有谁可以在这么长的时期内保持这样的收益率。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建立正确的投资哲学与方法

要成为股市赢家，你需要建立起正确的投资哲学与方法。2007年5月30日，股市回调，很有可能使一些新股民因为股票有利润没有及时获利了结而得出以后炒股有钱就走，或因为深度套牢而得出不管怎样股价下跌都止损的错误结论，决定成为“赢了就走，错了就砍”的短线炒手。如果是这样，你就错了。买卖股票是有成本的，包括佣金和印花税，短线操作成本很高。

做一个快乐投资者

进股市是为了赚钱，那赚钱的目的又是什么？很多人是想使自己生活得更快乐。不论盈亏，都要成为一个快乐的股票投资者。在股票投资过程中，感知乐趣、心境平和才是投资的至高境界。

将100美元变成620亿美元，巴菲特靠的是什么

> 巴菲特语录：
>
> 有生之年我都会继续经营伯克希尔，之后我可能会透过降神会工作（意指死后仍然坚持工作——编者注）。

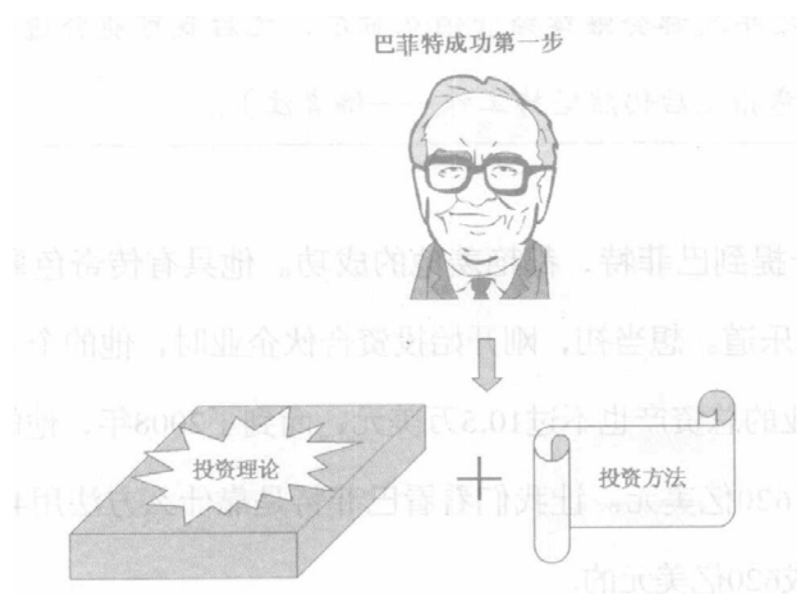
很多人一提到巴菲特，都艳羡他的成功。他具有传奇色彩的经历，一直为人津津乐道。想当初，刚开始投资合伙企业时，他的个人资产只有100美元，企业的总资产也不过10.5万美元，而到了2008年，他的个人财富总价值达到了620亿美元。让我们看看巴菲特是靠什么方法用43年的时间将100美元变成620亿美元的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一步：知识和经验的积累

知识的积累对于巴菲特的成功来说，是必不可少的基底。他在大学时拜读了格雷厄姆的《做个智慧的投资人》一书，受到极大启发，从而考取了格雷厄姆的研究生。在读研究生期间，他跟随老师钻研投资理论，潜心学习，为以后他成功的投资理论体系的形成作了最牢固的铺垫。随后，巴菲特从哥伦比亚大学毕业，获得经济学硕士学位，老师格雷厄姆立即邀请他加入自己的公司——格雷厄姆—纽曼公司。在这家公司工作的两年时间里，巴菲特完全领会了格雷厄姆的投资方法。

1956年，格雷厄姆—纽曼公司解散后，25岁的巴菲特初出茅庐，凭着从格雷厄姆那儿学到的知识，以100美元起家，在家人和朋友的支持下，成立了投资合伙公司，当时全部合伙人的资金一共10.5万美元。虽然起点并不高，但巴菲特在经营过程中不断摸索理论与实践结合的最佳点，为今后的打拼积累了宝贵的经验。从此，他正式展开了自己在股票投资上的事业。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

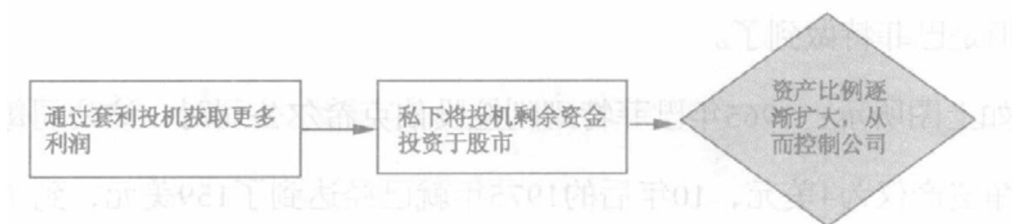
第二步：通过财务杠杆控制所投资的公司

巴菲特的这一行为是按照如下步骤进行的：

首先，除了经营公司，为了得到更多的利润，巴菲特偶尔也进行短线交易，例如可转债套利、并购套利和破产债券套利等。不过巴菲特一向谨慎，他经常在套利投机时向银行贷款，以保证自己有足够大量的灵活财产可供支配。有了足够的美金后，他私下将投机剩余的资金再投资于普通股市中，但仍然坚持少而精的原则，一般不超过四家。

其次，在普通股市中，他精挑细选的公司一般都是比较优秀的并有发展潜力的。所以，他在选中某公司后，就不吝惜投资，不断通过不同途径——如在公开市场上，或从其他人手中私下买进该公司的普通股。由于并不是每个人都有信心长期持有企业的股票，也并不是每个人都有耐心坚持持有，因此，往往到最后，在此类公司里他的资产会占据大多数。

巴菲特通过套利投机和贷款而获得雄厚的资金后援，再“借钱产钱”，不吝惜投资，最后轻松地控制了这些公司。而他唯一要做的，就是以足够的耐心等待自己的资产在各个投资公司达到一定程度，最终坐收大权。



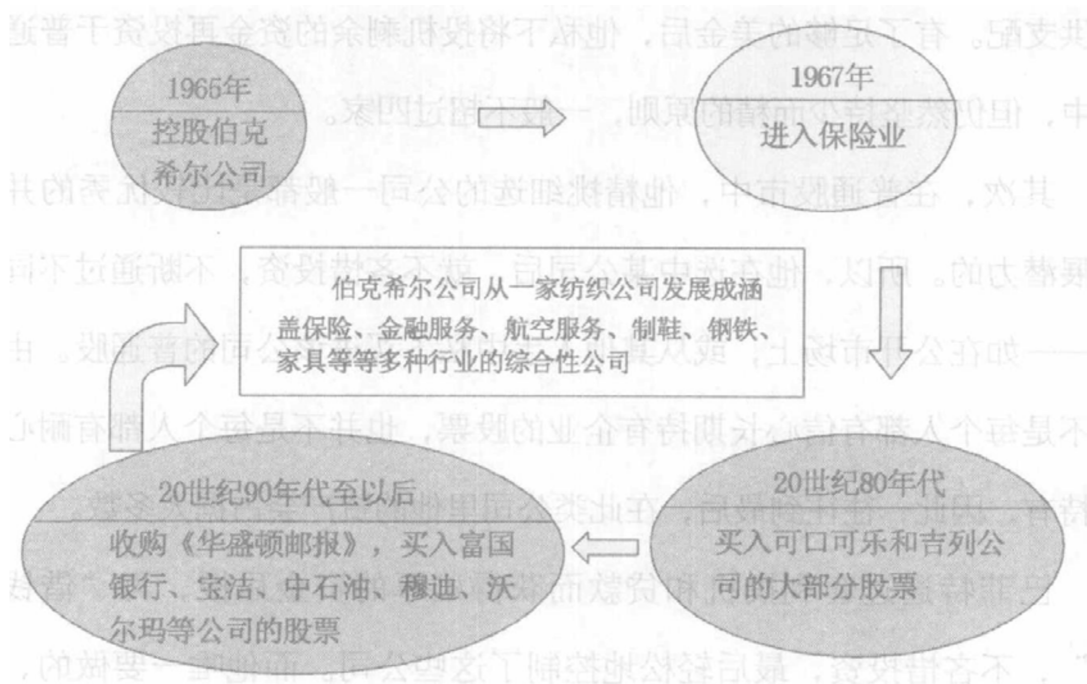
第三步：通过收购等手段迅速扩张，使资产膨胀

巴菲特接手伯克希尔公司后进行了很多收购，公司不断成长壮大，至今，公司旗下已拥有各类企业约50家，其中最主要的产业系是以财产保险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为主的保险业务（包含直接与间接再保）。此外，该公司还生产从油漆、毛毯到冰激凌等一系列产品，并且同时持有诸如沃尔玛和宝洁等许多大型企业的股票。

这一切，巴菲特是如何做到的？接下来，就让我们看看伯克希尔公司逐渐扩张的经过。



不断的扩张和这些企业如预期般的良好发展，使得巴菲特的财产从100美元增长到620亿美元。如此的天价数字，恐怕是任何人都无法置信的，但是巴菲特做到了。

如上图所示：1965年巴菲特刚刚控股伯克希尔公司时，该公司每股投资的净资产仅为4美元，10年后的1975年就已经达到了159美元，到了2006年，高达80636美元。

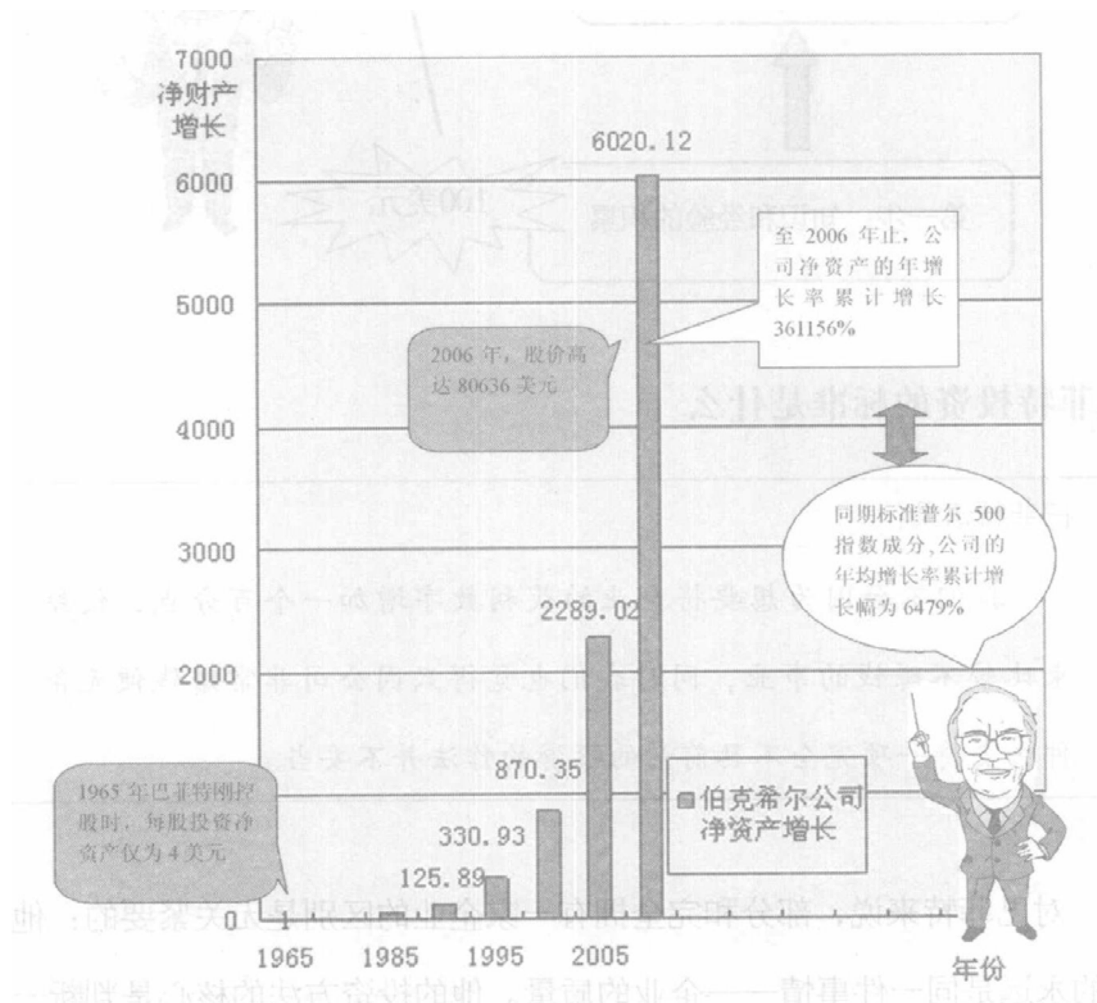
1965—2006年的42年间，伯克希尔公司净资产的年均增长率达21.4%，累计增长361156%；同期标准普尔500指数成分公司的年均增长率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为10.4%，累计增长幅为6479%。

在伯克希尔旗下公司中，占主体地位的保险公司——国民保障公司凭着出色的经营为总公司提供了健康的现金流量。纽约的一位投资银行家曾对巴菲特说，他认为伯克希尔公司是全美国唯一一家仅凭公司股权，就能拿出50亿美元的公司。公司的资产健康状况可见一斑。

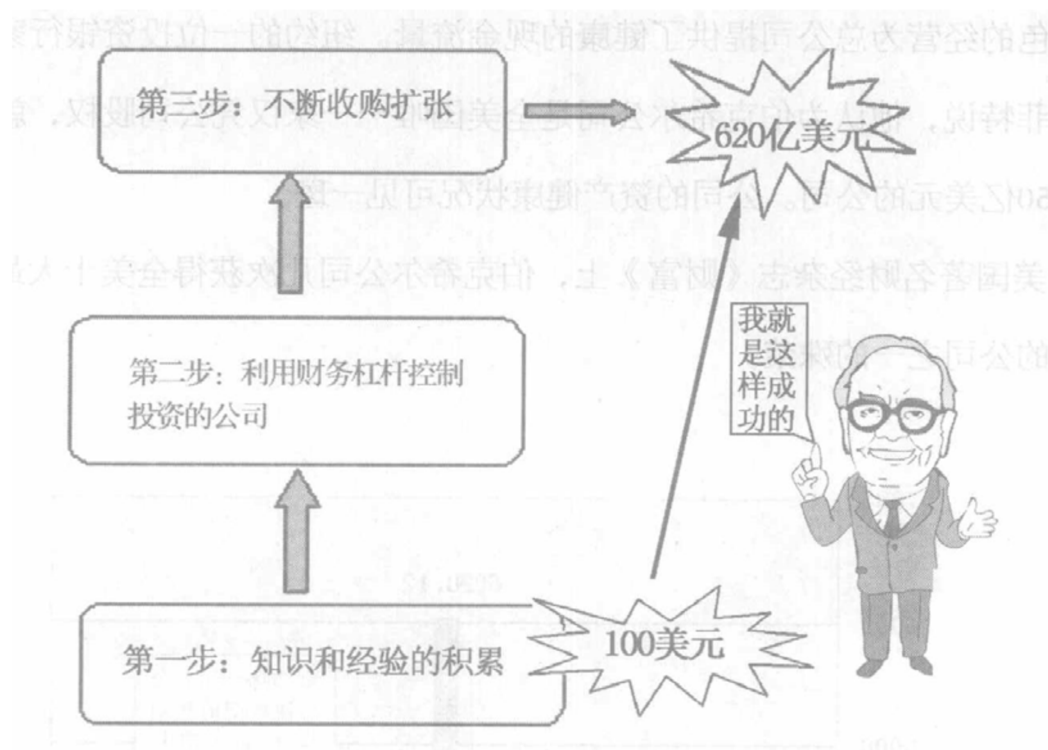
美国著名财经杂志《财富》上，伯克希尔公司几次获得全美十大最受尊崇的公司之一的殊荣。



伯克希尔公司资产增值的过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特头脑灵活，总是有新点子。这也是伯克希尔为什么总能以创新的方式回报投资者的秘密。



巴菲特投资的标准是什么

> 巴菲特语录：
>
> 我们不会因为想要将企业的获利数字增加一个百分点，便结束比较不赚钱的事业，同时我们也觉得只因公司非常赚钱便无条件去支持一项完全不具前景的投资的作法并不妥当。

对巴菲特来说，部分和完全拥有一家企业的区别是无关紧要的：他关注的永远是同一件事情——企业的质量。他的投资方法的核心是判断一家企业的价值。为了判断企业的价值，他设定了一套明确的投资标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我了解这家企业吗?

巴菲特说，他只了解像糖果、报纸、软饮料、鞋和砖这样简单易懂的行业。他明确划定了他的“能力范围”，而且从不超出这个范围。

对巴菲特来说，投资一家企业就是投资企业的未来，因此，他希望判断出一家企业在未来10-20年内的收益。而如果你不了解这家企业，你就做不到这一点。别人经常批评他回避高科技企业，特别是在网络繁荣期中，技术信徒们兴高采烈地对每一个愿意听的人说：“他已经江郎才尽了。”但正像索罗斯所写：你不可能对一家必须时刻需要技术创新的公司的长期价值做出可信的评估。30年前，我们能预见到电视制造业或计算机行业会发生哪些事情吗?

这家企业有没有优秀的管理者?

他希望管理者们能像企业拥有者一样思考和行动。巴菲特认为，如果管理层无力以 1 美元的再投资创造至少1美元的价值，他们应该通过提高红利率或回购股票将资本还给拥有者。

他希望管理者正直、诚实、坦率，能把坏消息告诉股东，而不是掩盖和粉饰坏消息。他喜欢有成本意识的节俭的管理者。

这家企业有理想的经济特征吗?

巴菲特会区分两种类型的企业：有某种特殊优势的企业，或没有特殊优势的平凡行业。

巴菲特喜欢具有某种特殊优势的企业，那种能将竞争者隔绝在外的“护城河”企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资标准

我了解这家企业吗？

1. 首先通过数量化方法分析其财务和年度报告，以探视企业内部财务状况，计算出企业的价值
2. 实地考察企业的经营情况和管理者
3. 进一步熟悉企业业务，跟踪分析其市场需求，考察其发展潜力

有没有优秀的管理者？

1. 企业应有可以像企业所有者一样思考和行动，为股东尽可能创造财富的管理者
2. 企业应有品性正直、诚实、坦率，并有成本节俭意识的管理者

企业有理想的经济特征吗？

企业可分为有特殊优势的企业和没有特殊优势的企业两种。一般来说，有特殊优势的企业有理想的经济特征。

企业的净资产回报率高吗？

宁愿拥有一家赚15%利润的价值1000万美元的企业，也不愿拥有一家赚5%利润的价值1亿美元的企业

我对它的价格满意吗？

只有在足够低的价格时才投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它的净资产回报率高吗?

巴菲特说他宁愿拥有一家赚15%利润的价值1000万美元的企业，也不愿拥有一家赚5%利润的价值1亿美元的企业。

我对它的价格满意吗?

巴菲特只有在看到“安全区域”的时候才会投资，只有在企业的市价低于他对企业的评估价值时才会投资。如果一家企业符合他的其他全部标准但价格太高，他会放弃这家企业。

影响巴菲特一生的智者

> 巴菲特语录：
>
> 我是85%的格雷厄姆和15%的费舍的结合。

向格雷厄姆学习价值投资

格雷厄姆是金融分析的鼻祖。他在股票投资理论上颇有建树，所著书籍中较有名的是曾经出版过的《证券分析》和《聪明的投资者》两本书。在这两本书中，他明确地提出了自己的价值型投资理论。主要为如下内容：

（1）强调了解一家公司实际价值的重要性。他认为，正确计算出这个实际价值，并以此为参考来买入股票的投资人才可能获得较好的收益。因此，他偏重那些可以预测的数量分析，认为投资者考察企业价值的研究范围应该在于财务档案和业绩报表等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）提出投资要有足够的安全边际，以保证自己的财产在股市波动中受到最小的影响，所以他强调投资要找到一些价格低于净价值一半的股票。

（3）投资中坚信自己的正确性，独立思考。格雷厄尔曾说过："别人不同意你，并不能说明你对或错。你之所以正确，因为你的资料和推理正确。"

（4）认为跟踪股市波动是不正确的。他认为股票既有投资特征又有投机特征。它的投机特征是股票的价格往往会受到大多数投资者的情绪影响而较大程度地偏离其实际价值。若你跟从股市上的价格波动来投资，那么无疑你的决定就是愚蠢的。

巴菲特早期完全模仿和实践格雷厄姆的价值投资策略，对此，巴菲特曾说过："我最重要的思想来自于格雷厄姆。"而在运作合伙人公司期间，他更对格雷厄姆投资策略进行了彻底的实践。巴菲特写给公司合伙人的信



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中称自己毫不惭愧地模仿他的导师格雷厄姆，实际上整个合伙人公司的经营完全模仿自巴菲特工作过的格雷厄姆—纽曼公司。

向费舍学习集中投资

费舍是现代投资理论的开路先锋之一。他第一个以股票的潜在增长能力来衡量它的价值，而非价格的变化趋势和绝对价值。他反对以短期买卖来获取利润，而支持长期的股票投资。作为其代表作的《怎样选择成长股》一书自1958年出版以来，更被投资者奉为经典，同时也一直被巴菲特所称颂。如果说格雷厄姆从数量分析方面阐述了价值投资理论，费舍则对其做了定性分析。无怪乎巴菲特称，运用费舍的方法能够使人做出更明智的投资决定。

在其代表作《怎样选择成长股》里，费舍富有说服力地展示了“少意味着多”（集中投资）的辩证思想。费舍“少意味着多”的思想内涵以及对巴菲特的影响主要体现在四个方面：

（1）时间是优秀企业的朋友，是平凡企业的敌人；只购买少数几家非常了解的杰出公司股票，否则宁愿不买。

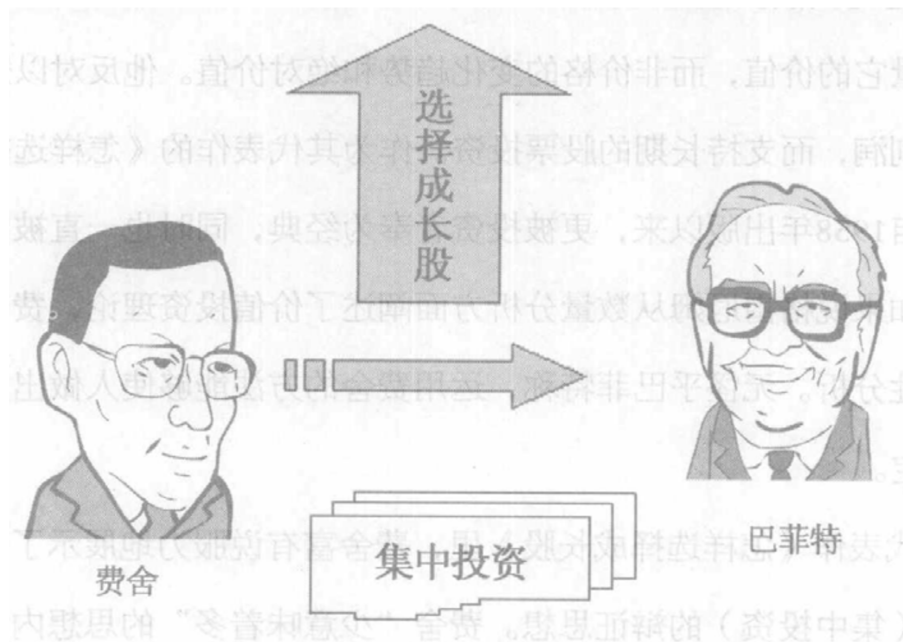
（2）不要过度强调分散投资，要集中投资；投资者的风险在于，熟悉的公司投资得太少，而陌生的公司又投资得太多；杰出公司的股票相当稀少，低廉价格买到的机会更少，因此平时绝不轻举妄动，一旦遇到极好的机会就该大举投资。

（3）企业的类型和特质对投资很重要，经营管理阶层的优劣能影响企业的内在价值，因此对企业经营管理状况的调查研究和质化分析也是投资研究的重要课题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）真正杰出的公司股票要长期抱牢，不能轻易放手，忽略短期波动。

巴菲特是格雷厄姆价值投资理论的忠实执行者，同时他还吸收了费舍怎样选择成长股的理论。费舍的投资思想是巴菲特投资哲学的基础之一，这也是巴菲特超越其导师格雷厄姆的原因。



长期的挚友与合作伙伴芒格的影响

查理·芒格是伯克希尔公司的副董事长和第二大股东，巴菲特称其为自己的“长期的挚友与合作伙伴”。

从大体上看，芒格的投资哲学和巴菲特十分相近。他们都信奉格雷厄姆的投资策略，只购买那些安全系数高的股票。他们都认为，规避风险的办法绝不是通过那些复杂烦琐的投资组合，而是选择那些企业的价值被市场低估的股票。但是由于芒格的人生经验和高道德标准，使得他与巴菲特的理念仍有差别。

芒格认为：“尽管低价收购可以为投资者换来较大的利润空间，但不管相对多便宜，买入劣质的公司都不是好事情。我们真正想买下的是那些表

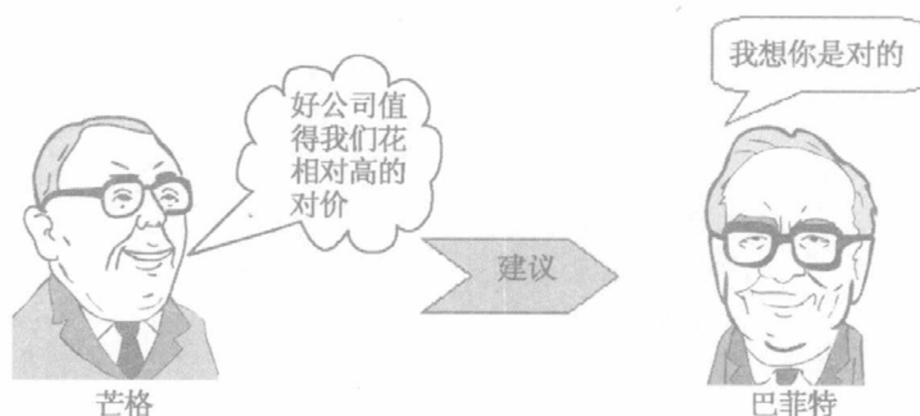
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现优异的公司。”他一直主张好的公司是值得我们付出较高资金买下的。

所以在芒格加入伯克希尔公司后，他便开始影响巴菲特，使其从格雷厄姆买便宜货的投资策略局限中走出来。这点主要体现在两人联手收购喜诗糖果这家巧克力制造商上，虽然两人有过分歧，但巴菲特最终采纳了芒格的建议，收购了这家公司，结果证明芒格的策略是对的。除此之外，芒格还与巴菲特收购蓝筹印花和加州的其他企业，都取得了良好的成绩，从而促成了伯克希尔公司早期的成功。

此后，巴菲特既虚心接受芒格的建议，又吸收费舍优秀公司成长股的投资策略，将二者进行完美的融合，形成了自己最成功的投资策略——基于持续竞争优势的长期投资策略。

总之，巴菲特与芒格有相似之处，也有不同之处，难能可贵的是，他们能够求同存异。两人对常识性的商业理念都持强硬态度，两个人都表现出经营高质量公司所必须具备的管理品质。巴菲特在一段时期宁愿忍受保险行业的低回报，也绝不签保单；芒格在做韦斯考公司的CEO时，当面临违规的存贷款企业时，他拒绝贷款。这也可能是两人能够长期保持密切关系的重要原因吧！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　巴菲特买入什么样公司的股票

巴菲特只买自己了解的公司的股票

巴菲特语录：

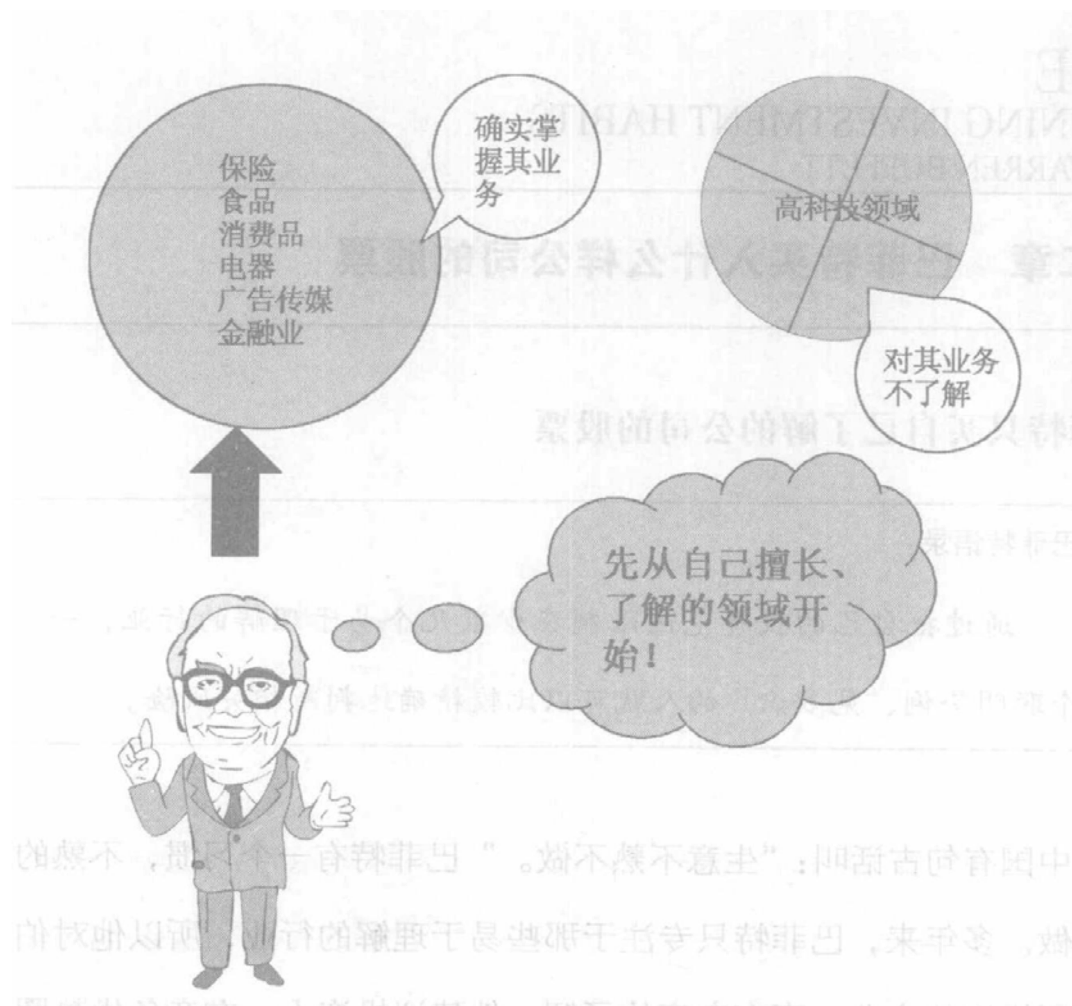
通过把自己的投资范围限制在少数几个易于理解的行业，一个聪明伶俐、见多识广的人就可以比较精确地判断相关风险。

中国有句古话叫："生意不熟不做。"巴菲特有一个习惯，不熟的股票不做。多年来，巴菲特只专注于那些易于理解的行业，所以他对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。他建议投资人，在竞争优势圈内选股，如果一个企业的技术太复杂，超出了自己的理解范围，最好不要投资。

从巴菲特的投资中，我们很容易便看出他的这种做法。他对网络科技股总是避而远之，相反，他青睐那些传统意义上的、为他所了解的赢利前景较为明朗的企业，如保险、食品、消费品、电器、广告传媒及金融业。

巴菲特说："我可以理性地预期投资可口可乐公司的现金流量。但是谁能够准确预期十大网络公司未来25年里的现金流量呢？对于网络企业，我知道自己不太了解，如果我们不了解，我们就不会随便投资。显然，许多在高技术领域或新兴行业的公司，按百分比计算的成长性会比注定必然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如此的公司要发展得快得多。但是，我宁愿得到一个可以确定会实现的好结果，也不愿意追求一个只是有可能会实现的伟大结果。”

而巴菲特之所以十分热衷于投资可口可乐，主要原因在于它业务非常简单，易于理解。

（1）可口可乐公司业务非常简单易懂。公司买入原料，制成浓缩液，再销售给装瓶商。由装瓶商把浓缩液与其他成分调配在一起，最终制成可口可乐饮料卖给零售商，包括超市、便利店、自动售货机、酒吧等。

（2）可口可乐公司的名声不仅来自于它的著名产品，还来自于它无与匹敌的全球销售系统。它目前70%的销售额和80%的利润来自于国际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特投资的企业类型的特点

特点1 业务简单易懂

可口可乐公司买入原料 → 制成浓缩液 → 销售给瓶装商 → 调配饮料 → 制成可乐 → 卖给零售商



业务流程非常简单，一般人都懂！

特点2 公司的发展潜力大

可口可乐公司 ⇔ 国际市场

其70%的销售额和80%的利润来源于国际市场！

美国人均可乐年消费量为395瓶，而全球人均可乐消费只有64瓶。这一巨大的差距代表着可口可乐公司在全球市场继续增长的巨大潜力！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

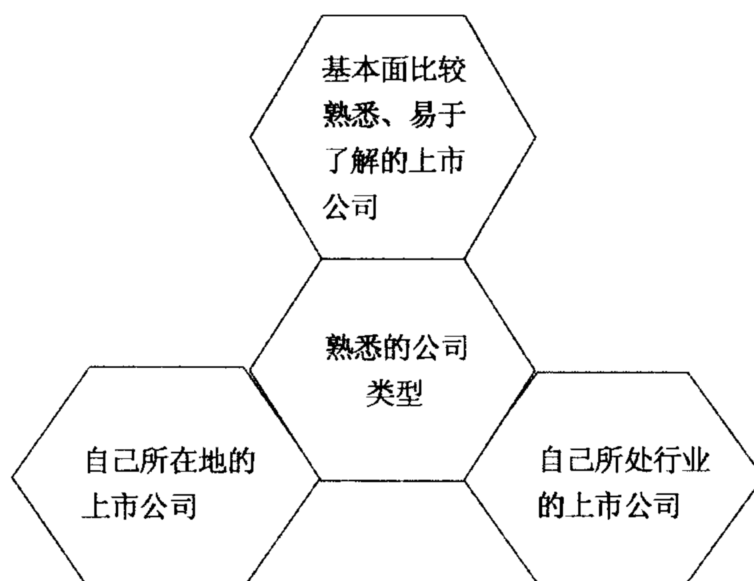
市场，而且国际市场的增长潜力仍然很大。美国人均可乐年消费量为395瓶，而全球范围内人均可乐消费只有64瓶。这一巨大的差距代表着可口可乐公司在全球饮料市场继续增长的巨大潜力。

同理，巴菲特也按照这种条件来挑选其他自己想要投资的企业。多年来，他一直拥有的企业主要有：加油站、农场开垦公司、纺织厂、连锁性的大型零售商、银行、保险公司等。无论哪一家公司，巴菲特总是明确地掌握该企业运作的状况。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情况。

巴菲特表示：“让我们想象你已经离开了10年，现在你想进行一个投资，你知道的就是你目前了解的一切，而且当你走的时候你也不能够改变什么，这时你会怎么想？当然企业必须简单而且容易理解，并且公司必须在过去几年中表现出平稳性，而且长期的前景也必须是看好的。”

同样，我们作为投资者，对不熟不做的投资理念要多加利用，在操作过程中要坚持投资自己熟悉的公司。熟悉的公司主要分为以下三种：一、自己所在地的上市公司；二、自己所处行业的上市公司；三、基本面比较熟悉、易于了解的上市公司。这些公司，投资者自己比较熟悉，容易做出正确的判断以回避投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特选择利润丰厚、财务稳健的公司

> 巴菲特语录：
>
> 高利润、低成本、质地优良的公司，常常具有较强的获利能力，投资者也能获得丰厚的利润。

巴菲特感兴趣的是那些利润丰厚、财务稳健的公司。在他看来，以下两类公司具有较强的获利能力，投资者也能获得丰厚的利润。

消费垄断型公司

巴菲特把市场上的众多公司分成以下两大类：

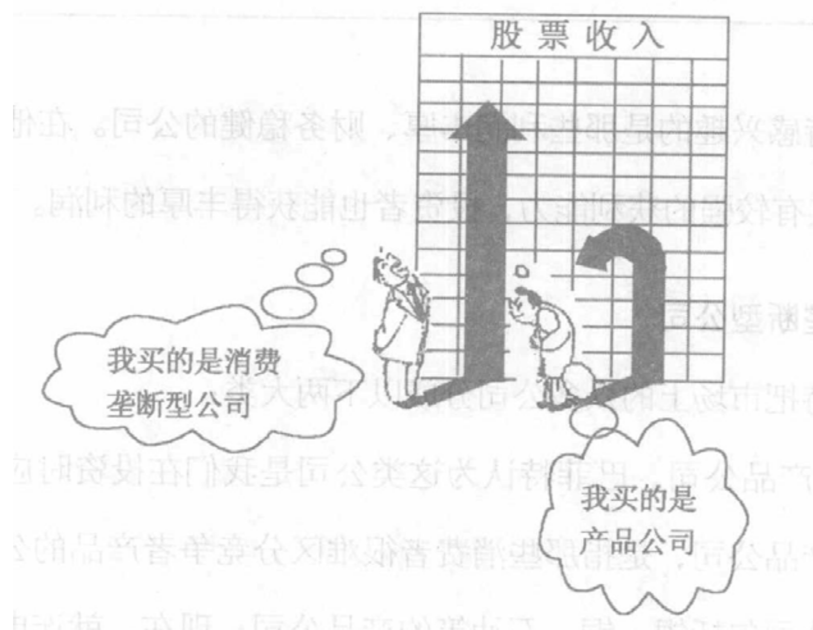
（1）产品公司。巴菲特认为这类公司是我们在投资时应当尽量避免的。所谓产品公司，是指那些消费者很难区分竞争者产品的公司。几十年前，这些公司包括银、铜、石油等的产品公司。现在，就连电脑、银行、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民航、保险等产品的公司，都成了产品公司。这些公司的特点是，每个竞争者为了争取顾客，都必须从价格等方面竞争。巴菲特认为，通常这些公司为了吸引顾客，都会拼命打广告，希望能在顾客脑海中建立起与其他竞争者不一样的形象，但往往预期效果不理想。产品公司在市场看好时收益已不算多，一旦经济不景气，大家便竞相打价格战，导致面临亏损的危机。这是一类我们应该尽量避免的公司。

（2）消费垄断型公司。巴菲特认为，我们要寻找的就应是这类公司。所谓消费垄断型的公司，就是那些在消费者脑海里，已经建立起了一种与众不同的形象的公司。

在巴菲特看来，消费垄断型公司相对于从事普通业务的公司具有更好的获利潜力和发展前景。这类企业即便是在经济不景气的情况下，也会因其所从事的业务具有消费垄断，而不会对其获利能力有很大的影响。所以这类公司具有丰厚的并且呈上升趋势的利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

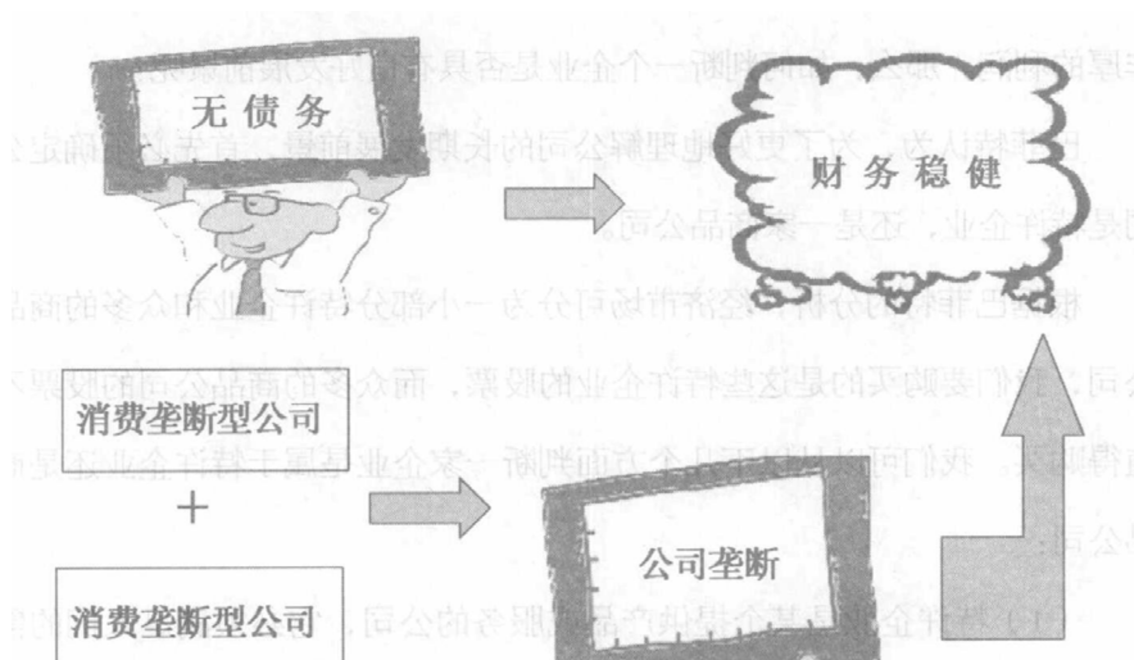
没有长期债务的公司

巴菲特在选择和考察公司的时候，喜欢财务稳健的公司。一般这样的公司不会有很大的长期债务负担。

如果出现例外情况，一个优秀的消费垄断型企业想要大借外债来获得对其他企业的控制权，投资者就必须弄清楚要购买的公司是否也具有消费者垄断。如果购买的公司不具有消费者垄断特征，那就要小心了。当用长期债务来购买其他公司时，必须先清楚如下内容：

（1）当两个具有消费者垄断特征的公司结合时，由于两者都具有消费者垄断，这将产生巨大的现金流量和超额利润，从而很快就能将所借的长期债务还清。

（2）当一个具有消费者垄断的公司与另一个普通商品类型的公司结合时，其结果往往不尽如人意。这是因为普通商品类型的企业为了改善自已不佳的经济状况，会侵蚀掉消费者垄断公司所产生的利润，从而没有足



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够的资金来偿还所借的长期债务。

（3）当两个商品类型企业结合时，这就是一种灾难，因为两个企业都没有能力获取足够多的利润来偿还借款。

巴菲特认为，在你投资一家公司之前，问问自己——如果投资一笔钱，请来最好的管理者，而且宁可亏钱也与它争市场的话，我能够占领它的市场吗？如果答案是不能的话，那它就是一家很优秀的公司。

巴菲特如何判断一个企业是否具有良好发展前景

巴菲特语录：

投资实际上就是投资企业的未来。

人们常常称具有良好发展前景的企业为“打不倒的投资标竿”。要想在投资市场上获胜，就得紧紧盯住这些“打不倒”的优质公司，才能获得丰厚的利润。那么，如何判断一个企业是否具有良好发展前景呢？

巴菲特认为，为了更好地理解公司的长期发展前景，首先必须确定公司是特许企业，还是一家商品公司。

根据巴菲特的分析，经济市场可分为一小部分特许企业和众多的商品公司，我们要购买的是这些特许企业的股票，而众多的商品公司的股票不值得购买。我们可以从以下几个方面判断一家企业是属于特许企业还是商品公司：

（1）特许企业是某个提供产品或服务的公司，它必须满足人们的需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要，其产品或服务没有类似的替代品，其产品或服务不受控制。这些特征允许特许经营型企业有规则地提高它们的产品或服务的价格，却不必担心失去市场份额。

（2）特许经营企业甚至可以在需求平稳、生产能力未充分利用的情况下提价。这种定价的灵活性是特许经营的一个重要特性，它使得投资可以得到超乎寻常的回报。

（3）特许经营企业还有一个明显的特点就是拥有大量的经济商誉，可以更有效地抵御通货膨胀的负面影响。

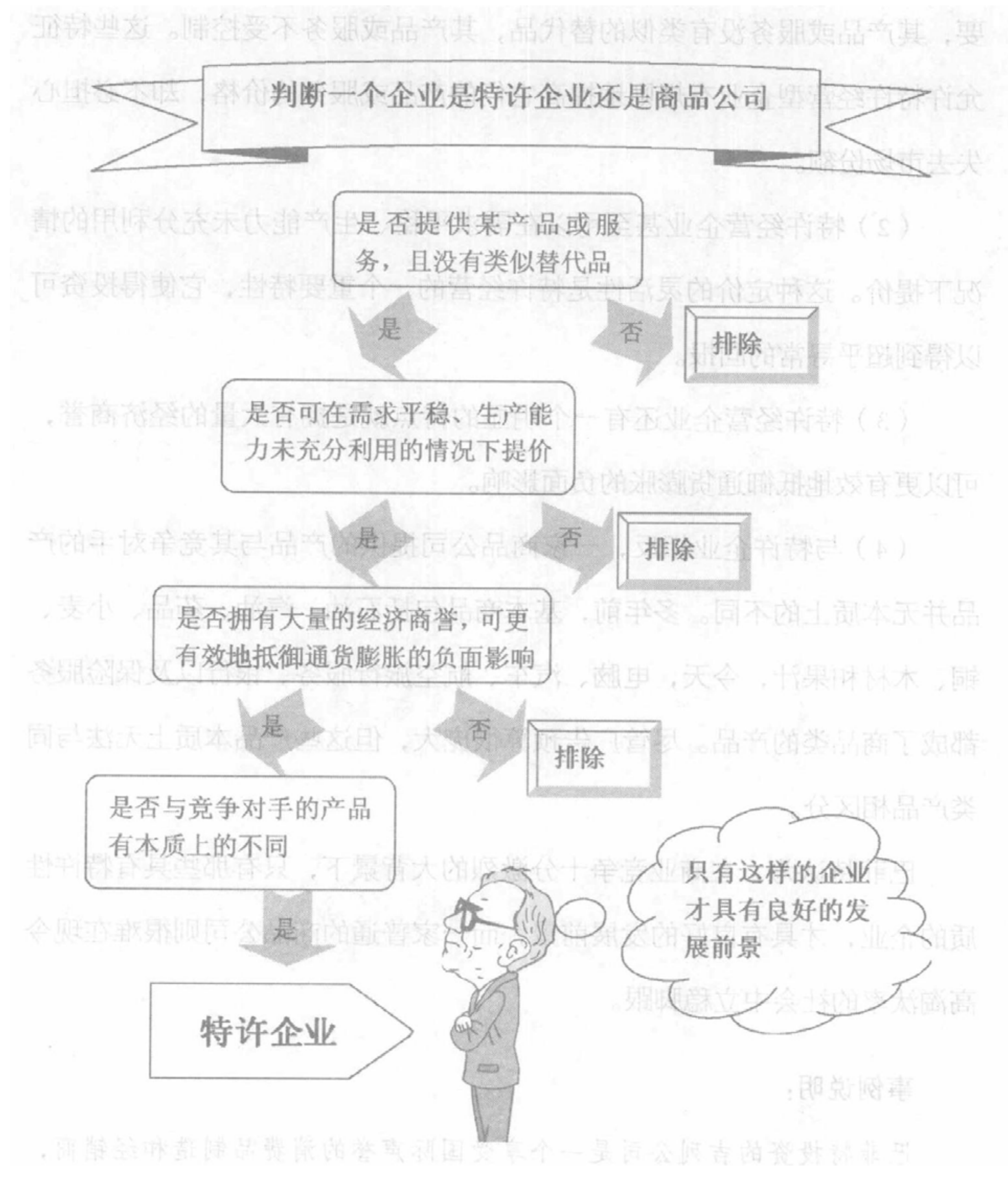
（4）与特许企业相反，一家商品公司提供的产品与其竞争对手的产品并无本质上的不同。多年前，基本商品包括石油、汽油、药品、小麦、铜、木材和果汁，今天，电脑、汽车、航空旅行服务、银行以及保险服务都成了商品类的产品。尽管广告预算很庞大，但这些产品本质上无法与同类产品相区分。

巴菲特认为，在商业竞争十分激烈的大背景下，只有那些具有特许性质的企业，才具有良好的发展前景，而一家普通的商品公司则很难在现今高淘汰率的社会中立稳脚跟。

事例说明：

巴菲特投资的吉列公司是一个享受国际声誉的消费品制造和经销商，业务包括生产和销售刮胡刀、刀片、文具、口腔保健器具、小型家务用具、洗涤用品、整容器械等。它在28个国家和地区设有生产厂，产品畅销200多个国家和地区，这些国家的业务在吉列公司总销售额和利润额中的比例占60%以上。吉列公司具有良好的发展前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



吉列统治着全球的刀片市场，在许多语言里，吉列甚至成为“刮胡刀”的代名词。吉列公司在欧洲有70%的市场占有率，在拉丁美洲，其市场占有率更高达80%，而在东欧、印度、中国等市场，吉列刀片的销售也进入成长阶段。吉列在美国每销售一个刀片，就意味着同时在海外市场销

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出35片。刮胡刀业务尽管只占了吉列销售额的三分之一，却创造了吉列三分之二的利润。

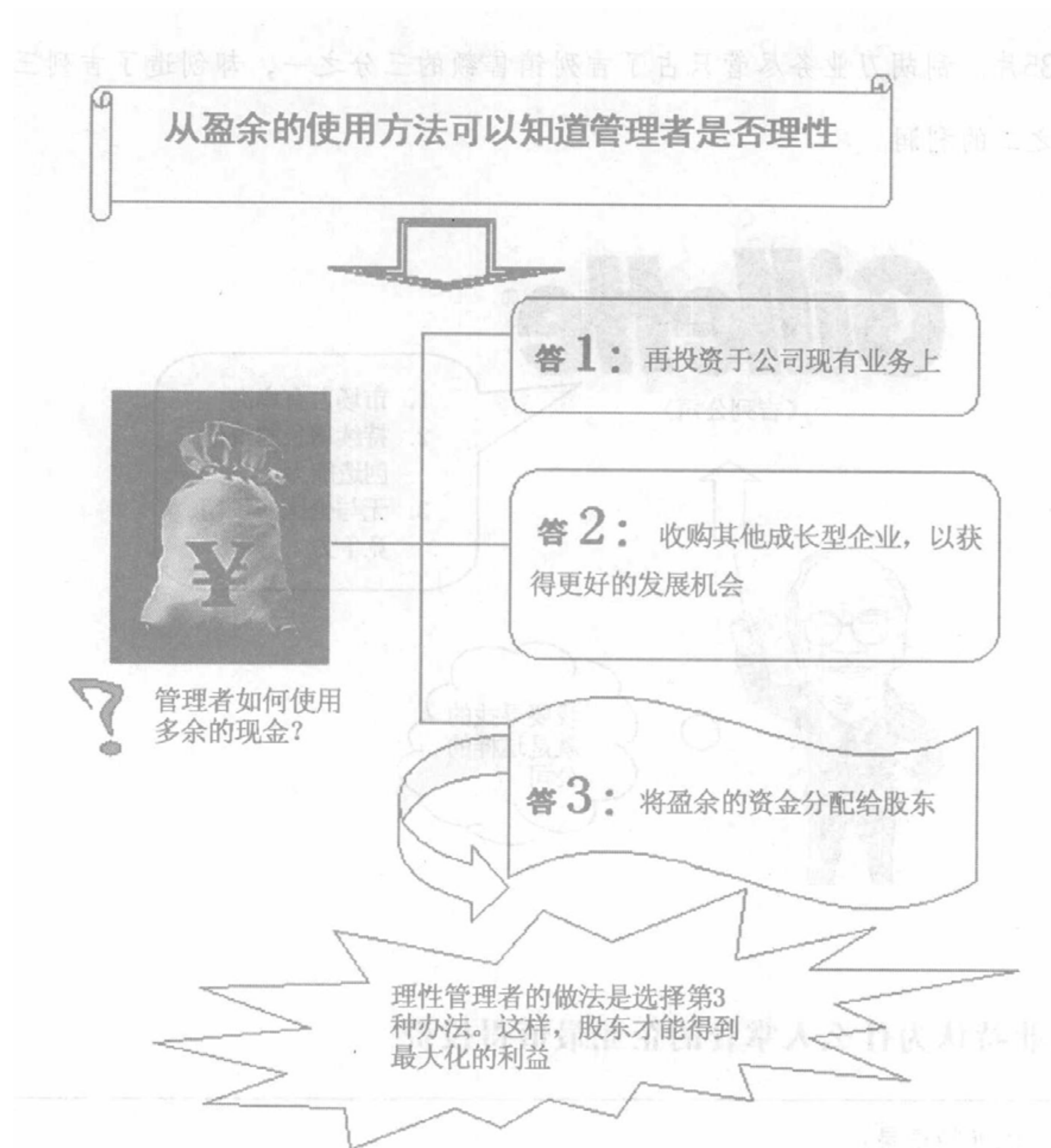


巴菲特认为什么人掌管的企业最值得投资

> 巴菲特语录：
>
> 管理人员把自己看成是公司负责人，就不会忘了公司最主要的目标——增加股东持股的价值。同时，他们也会为了进一步达到这个目标做出理性的决定。

管理者是企业的带头人，在选择投资对象的时候，巴菲特十分重视考察企业的经营管理者的素质。巴菲特认为由具有以下三种特质的管理者掌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



管的企业最值得投资：

管理者是理性的

理性的管理者能够决定企业的命运。对管理者理性最好的检验方法是看他们如何分配多余的现金，即如何分配盈余。

一般来讲，一个公司在其发展的第一阶段，因为开发产品和建立市场的需要，支出往往大于收入，保留所有盈余还不足以满足发展的需要，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要借贷。这一阶段的决策尤其需要理性和逻辑，选择正确的发展方向，确定适中的投资规模，制定高效的市场行销模式，为公司下一阶段的发展打下良好的基础。

第二阶段公司的赢利能力大大增强，公司的运营模式逐渐显露出自己的特色，产品逐渐站稳市场地位，但内部生产所需要的现金流量也随着急剧增加，公司自有的现金流量常常无法满足公司快速扩张和发展的需要。所以，在这一阶段，对盈余的分配就需要全面考虑，既要考虑到股东的投资回报，又要兼顾公司的发展。保留所有的盈余以满足公司的发展固然是一种选择，但不顾及股东的利益也常常会导致怨声载道。所以管理者要考虑方方面面的利益，适当举债，并选择其他有效的融资渠道，或是通过发行股票来筹措发展所需的资金。冷静与理性是公司在这一发展阶段对管理者提出的基本要求，那些面对困难手足无措甚至昏头昏脑的管理者只会葬送公司的发展前程。

第三阶段，即成熟阶段。公司发展速度减慢，开始产生超过扩展和经营所需要的现金。

这时候，如何合理地分配盈余、规划公司扩大规模的计划和调度好发展资金都将成为经营者所要面对的巨大考验。

最后一个阶段，即衰退阶段。公司的销售和利润同时下降，但仍能产生多余的现金。如果多余的现金用于再投资的收益率超过公司股权资本成本，即公司股东要求的收益率，则公司应保留所有的利润进行再投资。另一方面，如果再投资收益率低于资本成本，则保留盈利进行再投资就是不合理的行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果一家公司产出的现金超过内部投资与维持经营对资金的需求，但继续在本公司业务上投资只能获得平均水平甚至低于平均水平的投资回报率，那么这家公司的管理者在利润分配时面临三种选择：

（1）再投资于公司现有业务上。

（2）购买成长型企业。

（3）分配给股东。

正是在这一决策的十字路口，巴菲特才尤其关注企业管理者的行为。因为在这里，才能真正体现公司管理者的行为是否具有理性。

巴菲特认为，对于那些过剩现金不断增加，却无法创造平均水准以上的转投资报酬的公司而言，唯一合理且负责任的做法是选择第三种办法：通过提高股利或买回股票的方法，将盈余回归给股东。

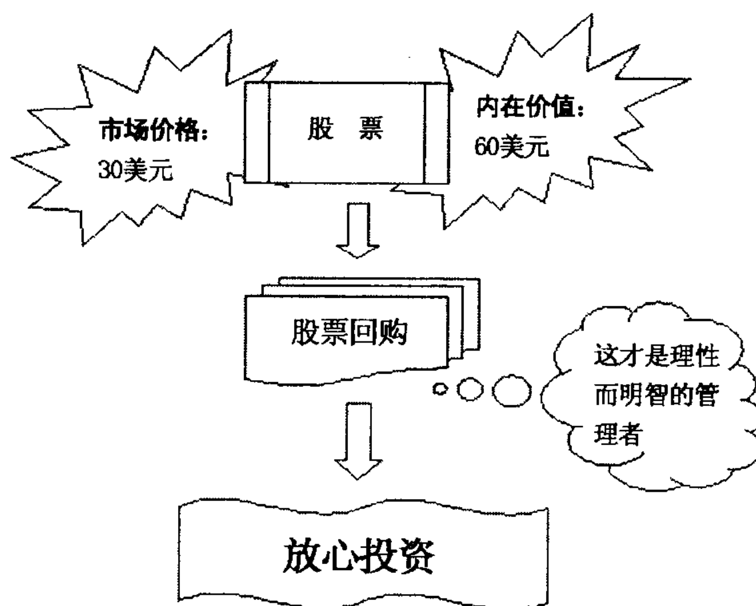
事例说明：

某公司的股票市场价格为30美元，而其内在价值却可以达到60美元，那么，管理者每决定购回一次股票，就等于用1美元买到了价值2美元的东西。这对持有该股票的股东来说，其收益是极其明显而且非常高的。在这种情况下，管理者如果积极回购股票，则表明他们是理性而又明智的，追求股东利益的最大化，而不是盲目追求扩大公司规模和业务。此类管理者所经营的公司是值得信赖的，可以大胆投资。

管理者诚信务实

巴菲特认为，管理者对股东是否诚信务实是衡量股票优劣的重要因素。管理者是否诚信务实，主要包括以下几个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（1）管理者能否全面真实地向股东披露公司财务状况，说明经营成功或者失败的原因。

巴菲特一向敬重那些在股东年会上，全面真实地向股东披露公司财务状况，说明经营成功或者失败的原因，承认并改正错误的管理者。他们承认错误如同公告成功一样，并且能对股东坦诚相待。巴菲特特别敬重那些不利用公认财务会计准则来隐瞒真实情况、包装企业业绩的管理人员。

巴菲特强调，不管是否遵照公认会计准则，管理者应如实回答股东三个问题：

① 公司大约价值多少？

② 公司将来偿还债务的可能性有多大？

③ 管理人员的工作状态如何？是否完成了分配给他们的任务？

巴菲特所掌管经营的伯克希尔公司十分注重股东的利益，在每年的股东年会上，巴菲特总是保持低调，十分诚恳地介绍年度投资状况。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遇上不尽如人意的投资年份，巴菲特总是诚恳地道歉，并向投资者说明原因。伯克希尔的股东们总是信任巴菲特，并理解巴菲特。

伯克希尔公司的年度报告不但符合一般公认会计原则的标准，还提供了许多额外的信息。巴菲特详列了伯克希尔公司所有的企业的个别盈余，以及其他可以帮助股东分析公司运营状况的相关资料。巴菲特敬重那些采用同样坦白作风向股东公布资料的企业主管。

（2）管理者是否有勇气讨论失败。巴菲特在几十年的投资生涯中，一向特别敬重并赞许那些有勇气讨论失败的管理者。

根据巴菲特的说法，大多数的年度报告都是虚假的。每个公司多多少少都会犯下一些大小不等的错误。他相信，大多数管理者所提出的报告都太过乐观，而不据实以报。这或许可以照顾到他们自己短期的利益，但是长久下去，每个人都会受害。

那些有勇气与股民讨论公司失败之处的管理者是非常难能可贵的，因为大多数管理者都习惯了报喜不报忧。事实上，好的管理者应能够像公布其成绩一样诚实地承认错误，而且在各个方面对股东都很坦诚。

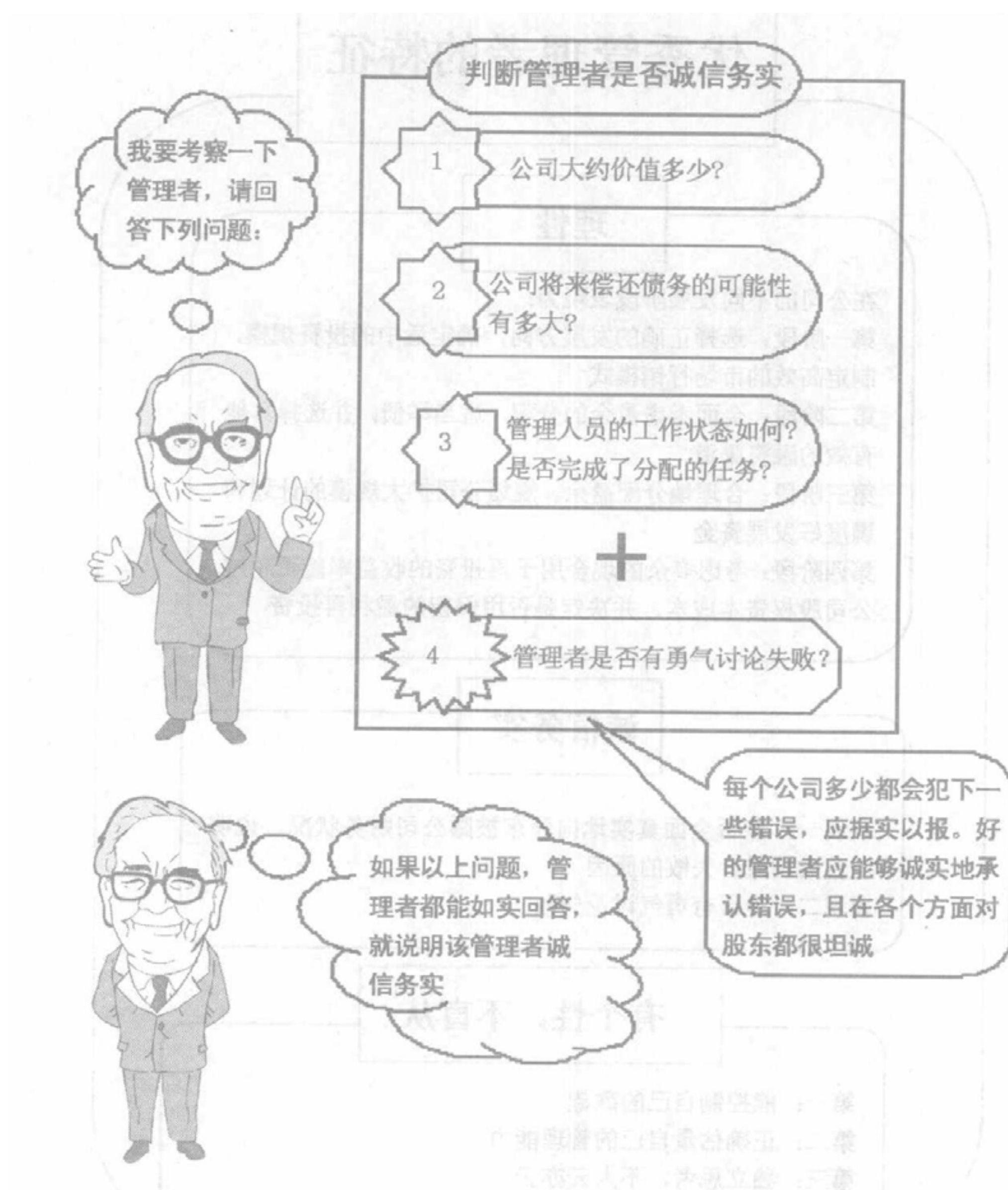
管理者拥有个性而不盲从

有些管理者明知自己的管理经营方式有误，但是当他们看到别的公司，在同样的管理方式下，表面上看每季也能出现盈余时（实际上这些公司已经开始出现运作危机），大多数管理者于是盲从别人，跟随他们踏着相同错误的步伐，而不冒险尝试改变经营模式。从而导致面临失败。

这些企业的管理者为什么会盲从别人呢?

巴菲特指出了四个他觉得对管理层行为影响最深的因素：

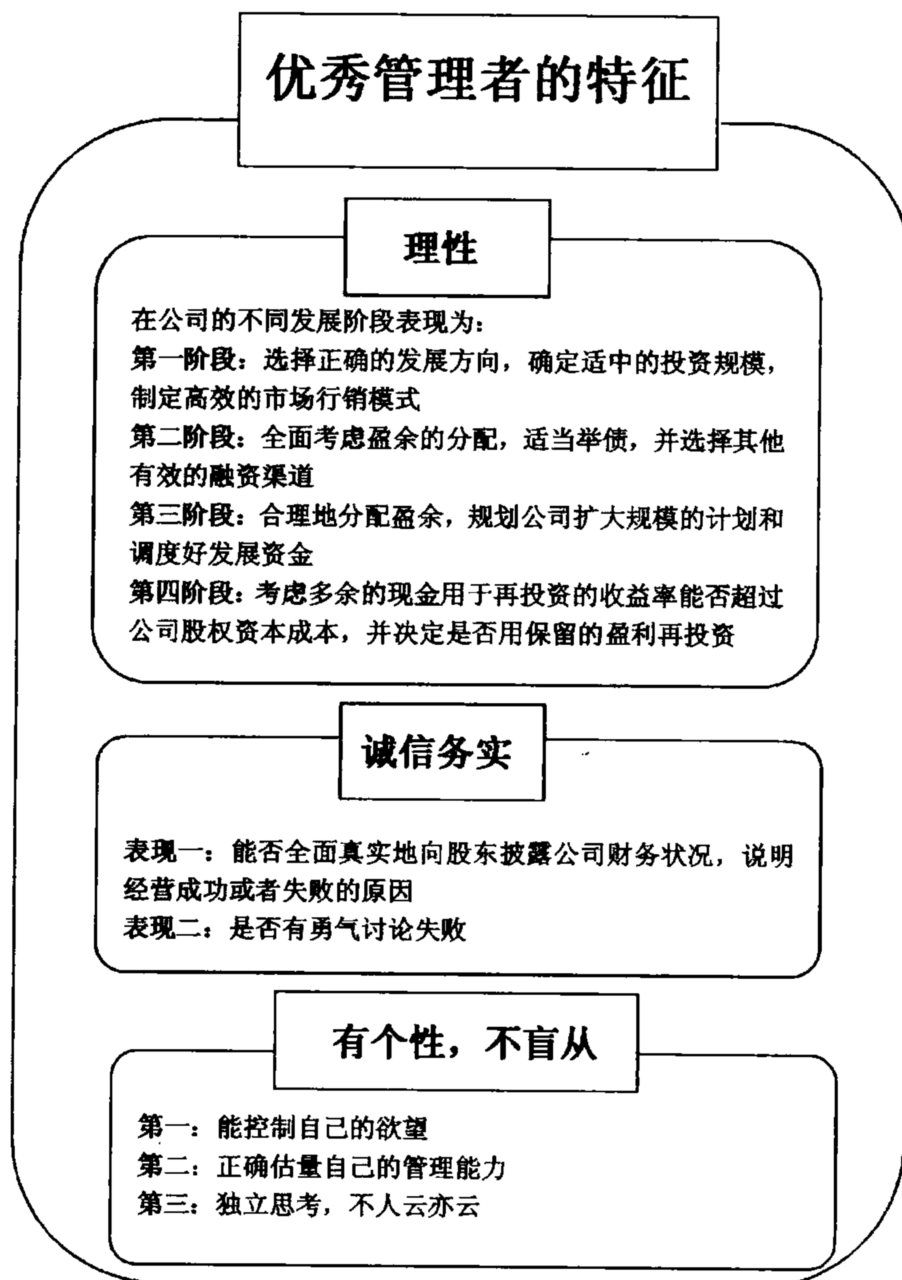
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（1）大多数的管理者不能控制他们行事的欲望。这种渴望极度活跃的行为，通常在并购接管其他企业时找到宣泄。

（2）大多数的管理者常常会和同业及其他产业的公司比较彼此之间的销售、盈余和高级主管人员的薪酬。巴菲特提到，这样的比较引发了公司管理者的极度活跃行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）大多数管理者常常高估自己的管理能力。

（4）人云亦云，不动脑筋，生搬硬套地模仿。如果有三家以上的公司采用相同的方式处理问题，那么第四家公司就会毫不犹豫地跟着做。

针对这些情况，巴菲特指出，投资者在市场上能够战胜市场，获得丰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厚收益的并不多，从众等于追随平庸，因为市场大众的行为常常是非理性的，甚至是十分愚蠢的。管理者要有自己的个性，这对于企业的经营至关重要，拥有个性而不盲从的领导者是股东获利的保证。

巴菲特认为什么样的公司才有竞争优势

> 巴菲特语录：
>
> 对于投资者来说，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定所选择的企业的竞争优势，更重要的是确定这种优势的持续性。

巴菲特总是集中精力尽可能多地了解公司业务经营状况，他认为公司业务分析的关键在于竞争优势。有突出竞争优势的企业，大都具有超出产业水平的赢利能力——长期来看，就是指能够创造远远高于一般企业的价值增值。

什么样的公司才有竞争优势

我们在寻找投资目标时，通过对公司竞争优势的分析，可以对公司的基本情况有比较深入的了解，这一切对我们的投资决策很有帮助。那么，什么样的公司才有竞争优势呢?

（1）企业的业绩是否长期稳定，过去是否一直具有竞争优势?

巴菲特认为，只有在原有的业务上做大做强，才是竞争优势长期持续的根本所在。因此，巴菲特最喜欢投资的是那些不太可能发生重大变化的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。

（2）企业的业务是否具有经济特许权，现在是否具有强大的竞争优势？

巴菲特认为，企业的业务若有经济特许权，那将是它排除其他竞争者的最佳屏障，只要它拥有特许权一天，它的经营就不可能受到任何外在竞争的威胁。同时，企业也要在现在市场上具有强大的竞争优势，因为这些都是企业持续取得超额利润的关键所在。

（3）公司现在良好的业绩是否能够长期保持？

巴菲特多年的投资经验表明，企业良好的业绩是它能否保持竞争优势的又一衡量标准，而对比只有经过长期的观察，才能加以确认。

“护城河”越宽大，越有竞争优势

巴菲特将竞争优势壁垒比喻为保护企业经济城堡的护城河，强大的竞争优势如同宽大的护城河保护着企业的超额赢利能力：“我们喜欢拥有这样的城堡：有很宽的护城河，河里游满了很多鲨鱼和鳄鱼，足以抵挡外来的闯入者——有成千上万的竞争者想夺走我们的市场。我们认为所谓的护城河是不可能跨越的，并且每一年我们都让我们的管理者进一步加宽我们的护城河，即使这样做不能提高当年的赢利。我们认为我们所拥有的企业都有着又宽又大的护城河。”

市场经济的规律是优胜劣汰，没有竞争优势的企业，注定要随着时间的推移逐渐萎缩乃至消亡。只有确立了竞争优势，并且不断地通过技术更新、开发新产品等各种措施来保持这种优势，公司才能长期存在，公司的股票才具有长期投资价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有竞争优势的公司的特征

1 业绩稳定，过去一直有竞争优势

2 企业的业务最好具有经营特许权

3 现在公司仍有强大的竞争优势

4 公司现在良好的业绩能长期保持

竞争优势壁垒就是企业的护城河，它越宽大，企业的竞争优势就越有保障

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　巴菲特如何评估上市公司的投资价值

巴菲特认为什么样的股票投资回报率最高

巴菲特语录：

对经营管理获利状况最重要的量度，是已投入股权资本的收益状况，而不是每股收益。

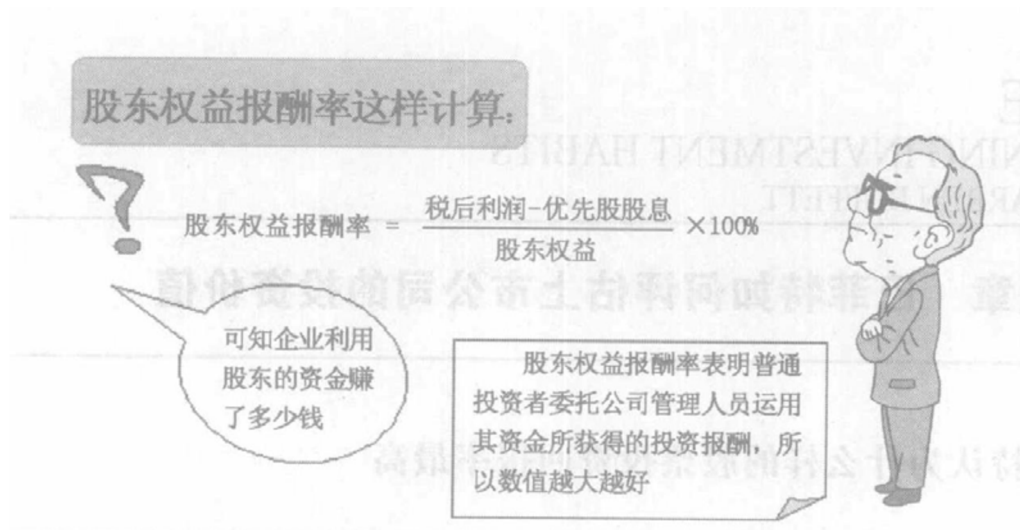
对于一个希望能在自己承担风险的范围内获得最大回报的股票投资者来说，选对股票是成功的不二法门。但是，什么样的股票投资回报率最高呢？巴菲特认为，理智的投资者应该在选购股票的时候认识到，高回报率同时意味着高风险。在挑选股票的时候一定要慎重考虑，而想要股票投资的回报率高，可选择具有如下特征的股票：

股东权益报酬率高的股票

巴菲特认为，评价和衡量一家企业或公司是否优良和有发展潜力，能够在较长一段时期内给投资者以丰厚的回报，最重要的指标就是“股东权益报酬率”。股东权益报酬率又称为净值报酬率，是普通股投资者获得的投资报酬率，是最为现实有效的评价手段和途径。

股东权益报酬率的重要性在于，通过它我们可以预估企业把盈余再投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资的成效。因为这一指标着重从股东利益出发来考评一家公司，同时又注重公司现有资本投入的有效率。这样，既能排除立足于对公司的理想主义设想，而十分乐观地估计负债、借贷等投入所产生的利润的错误做法，也能实事求是地评价公司的现有状况，真正挑选出优秀公司。

例如，长期股东权益报酬率20%的企业，不但可以提供高于一般股票或债券一倍的收益，也可以经由再投资，让你有机会得到源源不绝的20%报酬。最理想的企业能以这样的增值速度，长期把所有盈余再投资，使你原本的投资以20%的复利增值。

负债率低的股票

对希望通过举债、借贷等行为来扩大经营规模以便取得更多利润的行为，巴菲特认为在无法百分之百确定所投入的资金能够获得丰厚利润的情况下，采取增加资金的办法以期增加利润和盈余是一种冒险。

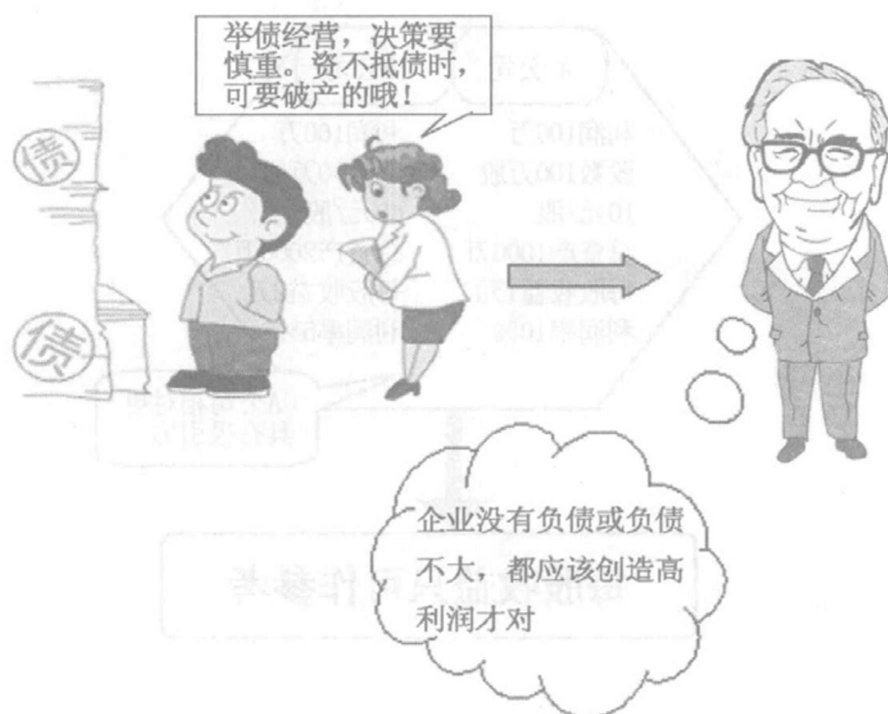
巴菲特只在确信未来的经营会带来比目前债务成本更高的利润时，才会预先借款。而且，真正有吸引力的商业机会很少，所以巴菲特希望伯克希尔公司能枕戈待旦。巴菲特认为，一家优秀的企业应该可以不借助债务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本，而仅用股权资本来获得不错的赢利水平。如果公司是通过大量的借款来获得利润的，那么该公司的获利能力就值得怀疑。

不过，一旦确实需要举债时，巴菲特并不畏缩。实际上，他更愿意在预料到未来使用状况时借债，而不是临时抱佛脚，在紧迫的时候再去借债。低成本的资金往往会使资产的价格上升，而高利率的资金往往会增加负债成本，同时会降低资产价值。当购买公司股票的价格达到最理想价位时，资金高成本（较高的利率）却往往降低这一机会的吸引力。针对这种状况，巴菲特认为，公司的资产与负债管理应该相互独立。

对于怎样的负债比例才是适当的，巴菲特不提供任何建议。他认为，不同的公司依据自己的现金流量，而有不同程度的举债能力。需要指出的是，成长中的企业有机会把盈余的大部分以高报酬率再投资，这样的企业最能创造利润。巴菲特大部分的投资，都具备这一基本财务特点。



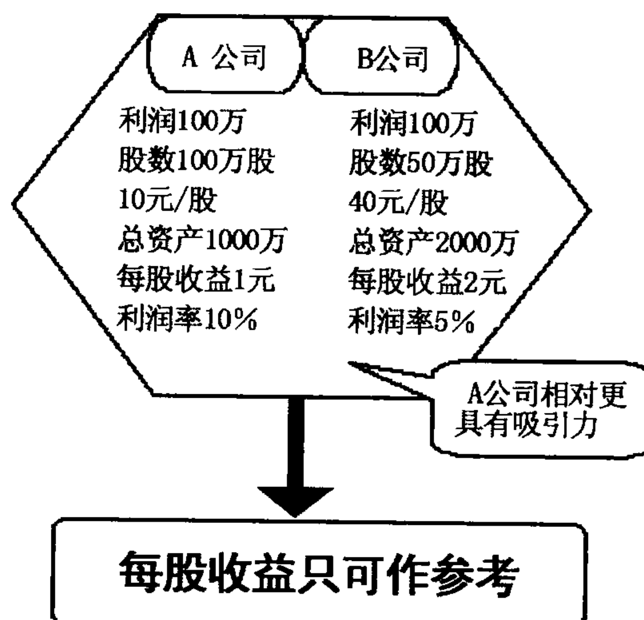
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股收益可作参考

有些投资分析家通常用每股税后利润（又称为每股收益）来评价企业的经营业绩。上年度每股收益提高了吗？高到令人满意的程度了吗？巴菲特则认为，每股收益是个烟幕弹。因为大多数企业都保留上年度盈利的一部分用来增加股权资本，所以没有理由对每股收益的变动感到兴奋。如果一家公司在每股收益增长10%的同时，也将股权资本增加了10%，那就没有任何意义。在巴菲特看来，这与把钱存到储蓄账户上，并让利息以复利方式累积增长是完全一样的。

？ $每股收益 = \dfrac{利润}{总股数}$

试比较A公司与B公司



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特为什么认为高利润率的公司能带来投资价值

> 巴菲特语录：
>
> 真正优秀的经营管理者，不是那些在早晨醒来，就说“我要在今天削减成本”的人，就像他不会早晨醒来才决定呼吸一样。

面对众多的选择，投资者在投资与回报，风险与利益的抉择中，总是感觉到无所适从。巴菲特认为，那些高利润率的公司才能为你解决这个问题。

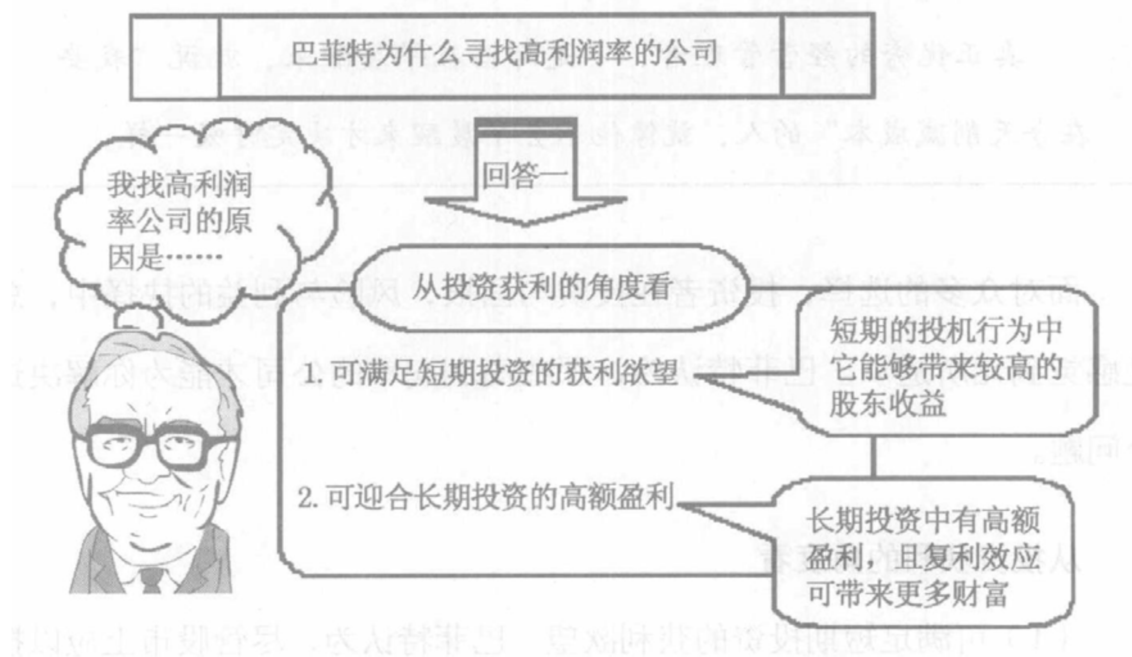
从投资获利的角度看

（1）可满足短期投资的获利欲望。巴菲特认为，尽管股市上应以投资的态度来进行交易，但短期的投机行为也是大量存在的。因为股市同时具有投机和投资的特征。必要时，他也会采取套利投机的方式来获得高额利润。同时很大一部分投资者认为，股市大盘每天都在变动，长期持有某支股票具有较大的风险。股市的投机性使他们比较青睐可以短期内就看到效益的股票。那么你应当投资这类公司，因为它能够带来较高的股东收益，从而满足你的短期欲望。

（2）可长期投资的高额赢利。相对的，如果你认为长期持有是投资上策，这类公司也将是你的必选。巴菲特曾经对投资于不同盈利率公司的结果进行过比较分析。他认为，这类公司应是众人所推崇的对象。因为，它不仅拥有令人满意的高额盈利，且长期投资时，它产生的复利效应也将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给投资者带来惊喜。试想，每年的高额盈利在不断的复利效应下变成更多的财富，那将是多么令人兴奋的事情！



由此可见，从投资获利的角度看，高利润率公司不但在短期内可以让你得到满意的结果，在长期的投资中更可让你获得投资的成功。

从高额利润率公司的本身来看

（1）拥有善于削减成本的管理者。同费舍一样，巴菲特很清楚，如果管理层不能把销售额转变成利润，再好的投资也是无用的。巴菲特凭自身经历知道，习惯于高成本运营的经营管理者会不断增加成本，而惯于低成本运营的经营管理者总是能够找到削减成本的办法。

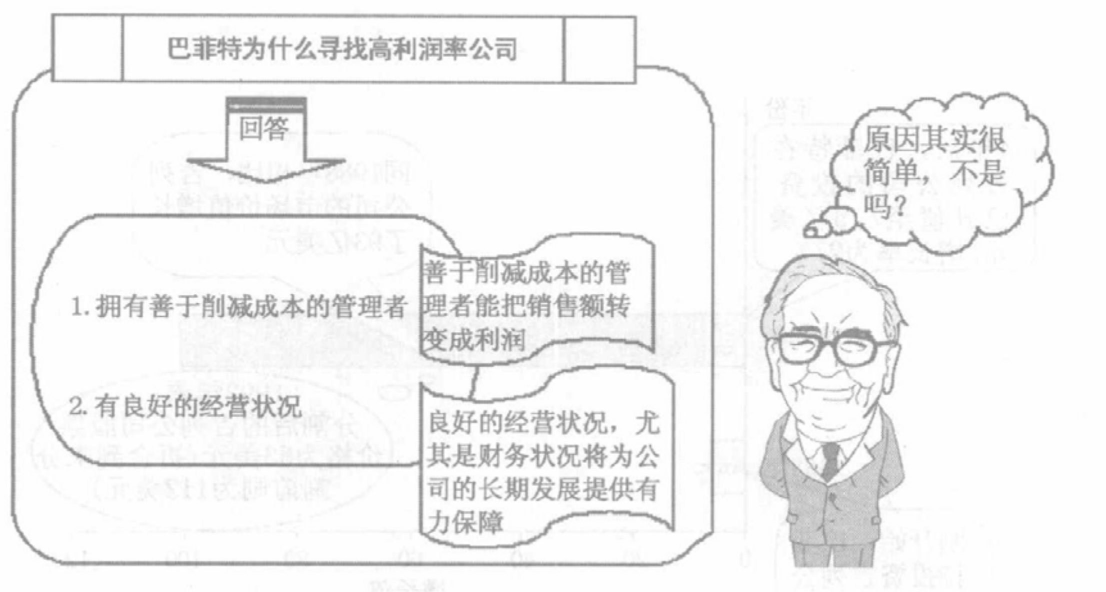
巴菲特对那些漠视成本的经营管理者没有耐心。通常，这些经营管理者必须采取削减成本的措施，并要使之与销售相协调。每当一家公司公布一个成本削减计划时，巴菲特就知道，这家公司以前没有告诉股东，多少成本是合适的。他说："真正优秀的经营管理者，不是那些在早晨醒来，就说'我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要在今天削减成本’的人，就像他不会早上醒来才决定呼吸一样。”

（2）有良好的经营状况。除了管理者，巴菲特认为，良好的经营状况也是不可忽略的地方。因为是否拥有良好的经营状况是考察一家公司是否值得投资的技巧之一，而稳健的财务状况将为公司的长期发展提供有力的保障。只有拥有稳定的资产，规律的资金变动，较高的销售和经营效率的公司，才能有良性发展的能力。只有这样的公司才能带来切实丰厚的收益。所以，巴菲特个人比较喜欢财务保守的公司——平稳的运行政策，没有长期的债务负担，并掌握比较充沛的现金。

这样的公司同时拥有着较强的抵抗风险的能力。拥有坚实的经济基础，公司才可能在面对金融风险时进行迅速调整和适应，以立于不败之地。在巴菲特喜欢的这类公司中，主要有箭牌公司、国际香水公司和可口可乐公司等。



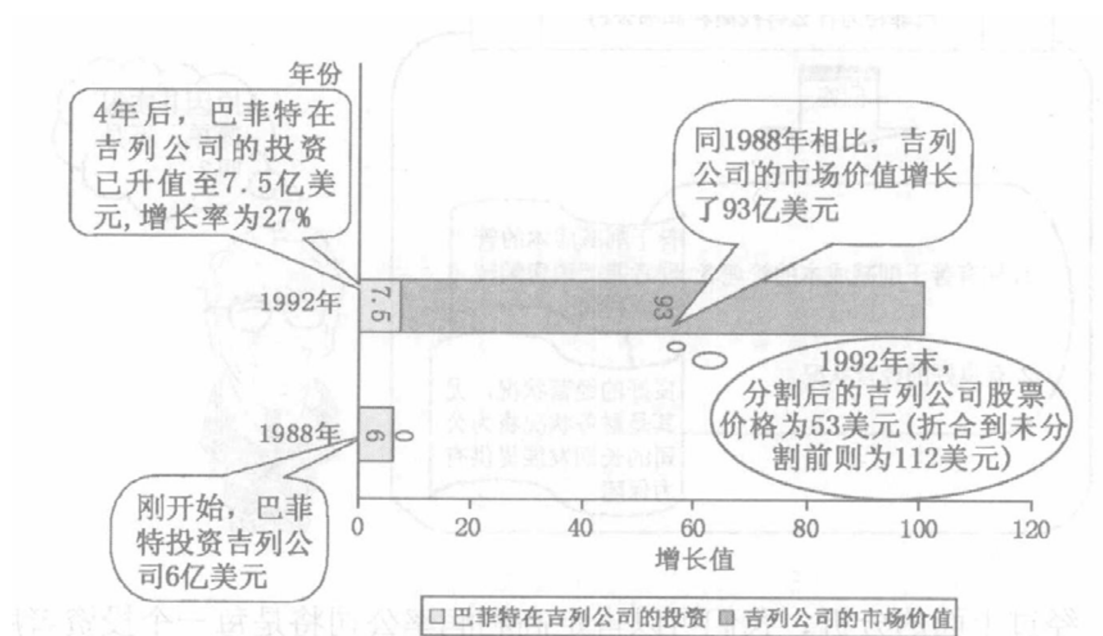
经过上面的分析，我们可以肯定高利润率公司将是每一个投资者所向往的。因为一旦找到了高利润率公司就意味着找到了稳定增长的高额利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

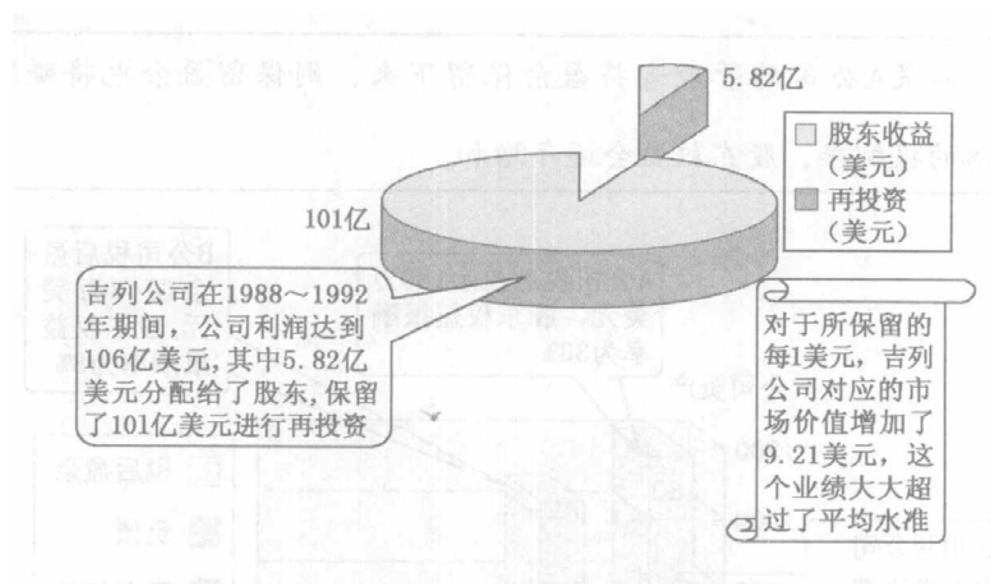
润。也就是说，这种高利润率公司意味着股东权益报酬率高。投资者投资这样的公司将比投资其他公司拥有更多的获利机会。而且，基于高利润率公司稳定的状况，你只需放心等待金钱的增长了。如此看来，在经过仔细的甄别之后，高利润率公司是你的必然选择。

事例说明：

巴菲特所投资的吉列公司就是十分典型的例子。1992年末，分割后的吉列公司股票价格为53美元（折合到未分割前则为112美元）。巴菲特在吉列公司的6亿美元投资已升值为7.5亿美元，增值率为27%。从1988-1992年，吉列公司的市场价值增加了93亿美元。在这段时间内，公司利润106亿美元，其中5.82亿美元分配给了股东，保留了101亿美元进行再投资。对于所保留的每1美元，公司对应的市场价值增加了9.21美元，这个业绩大大超过了平均水准。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事例说明：

假如你拥有一家公司，我们称之为A公司，该公司的总资产为1000万美元，负债400万美元，那么股东权益为600万美元。假如公司税后盈余为180万美元，那么股东权益报酬率为33%，也就是说，600万美元的股东权益，获得33%的报酬率。

假设你拥有另一家公司，我们将它称为B公司。B公司也有1000万美元资产、400万美元负债，于是股东权益也和A公司一样为600万美元。但B公司仅获利48万，因此股东权益报酬率为8%。

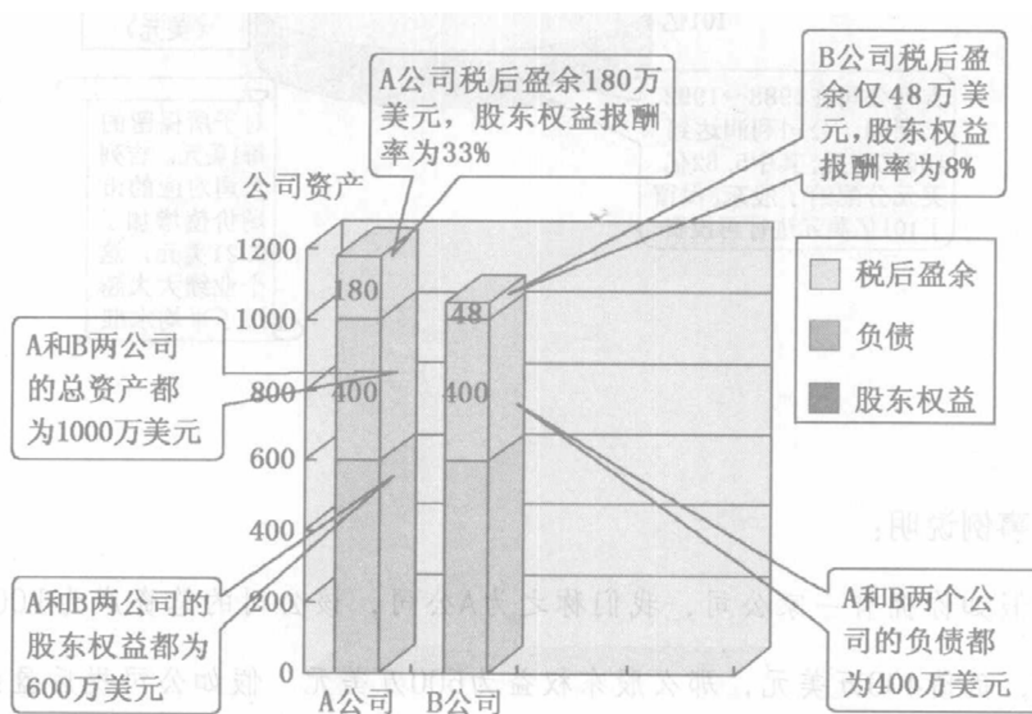
1. 假设A、B两家公司资本结构完全相同，但A公司的获利将近B公司的4倍，当然A公司比较看好。

2. 假设A、B两公司的管理阶层都很称职，A公司的管理阶层善于创造33%的股东权益报酬率，B公司的管理阶层则善于创造8%的股东权益报酬率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

3. 如果A公司的管理者将盈余保留下来，则保留盈余也将赚取33%的报酬率，股东权益会逐年增加。



总之，A公司远比B公司吸引人，这也是为什么巴菲特要寻找高利润率公司的原因。

在股票投资中，巴菲特如何运用概率论获利

巴菲特语录： 用亏损概率乘以可能亏损的数量，再用收益概率乘以可能收益的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。

股票获利的概率，在大多数人眼中，是单纯的数学问题，但是在聪明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资者的眼中，这小小的概率就是能够帮助你获得股票投资成功的有力工具。尤其在对它进行仔细的分析时，将发现你最不可错过的投资选择。

概率论在投资决策中的应用

巴菲特的投资决策应用了概率论，并巧妙地加进了自己的理解。在投资中，概率的运用提高了预测的准确性，降低了投资的风险。

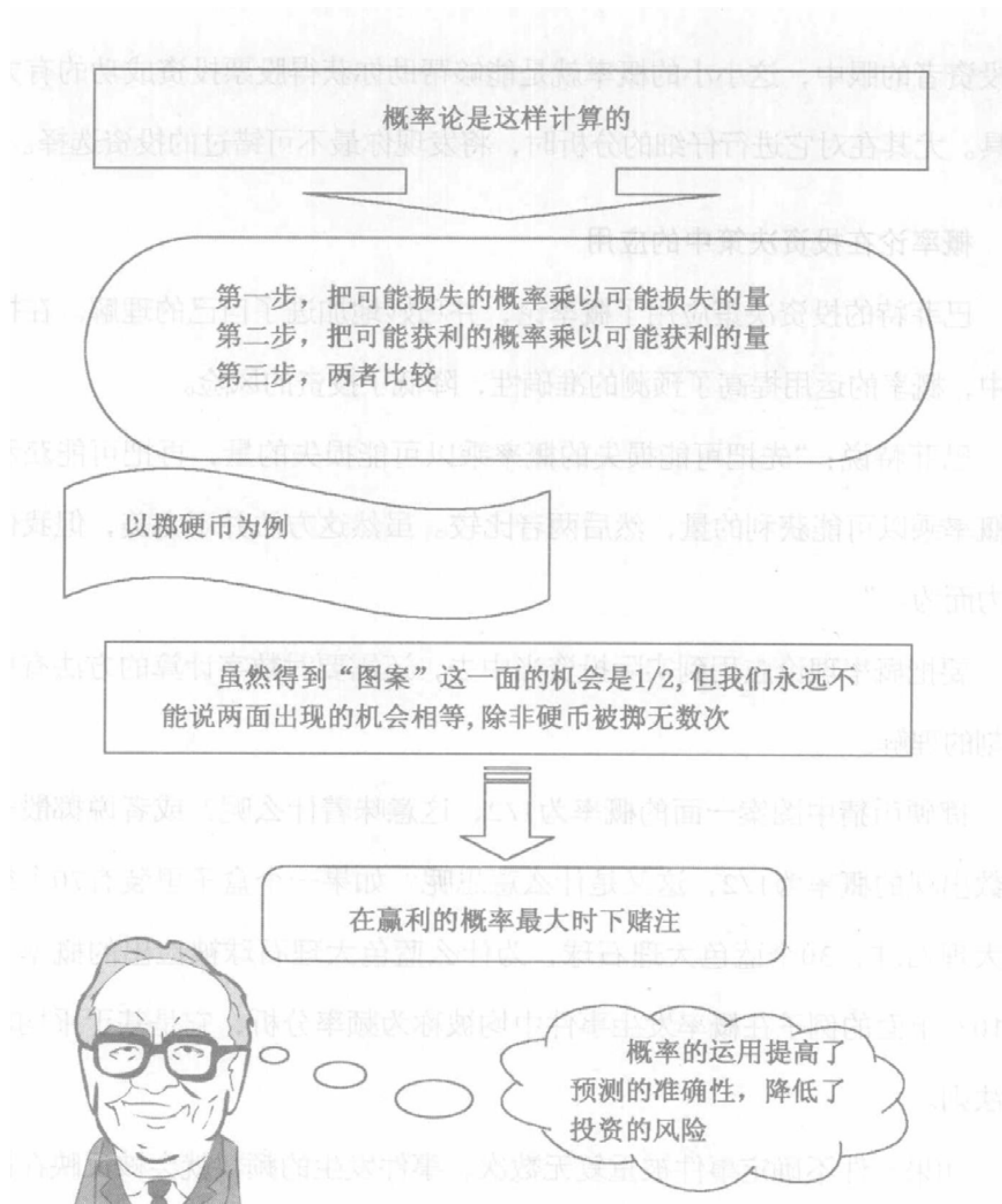
巴菲特说："先把可能损失的概率乘以可能损失的量，再把可能获利的概率乘以可能获利的量，然后两者比较。虽然这方法并不完美，但我们尽力而为。"

要把概率理论应用到实际投资当中去，还需要对数字计算的方法有更深刻的理解。

掷硬币猜中图案一面的概率为1/2，这意味着什么呢？或者说掷骰子单数出现的概率为1/2，这又是什么意思呢？如果一个盒子里装有70个绿色大理石球，30个蓝色大理石球，为什么蓝色大理石球被捡出的概率为3/10？上面的例子在概率发生事件中均被称为频率分析，它是基于平均数的法则。

如果一件不确定事件被重复无数次，事件发生的频数就会被反映在概率中。例如，如果我们掷硬币10万次，预计出现的图案次数是5万次。注意这里没有使用"将等于5万次"的说法。按无限量大的原理只有当这个行为被重复无数次时，它的相对频数与概率才趋向于相等。从理论上讲，我们知道投掷硬币得到"图案"这一面的机会是1/2，但我们永远不能说两面出现的机会相等，除非硬币被掷无数次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

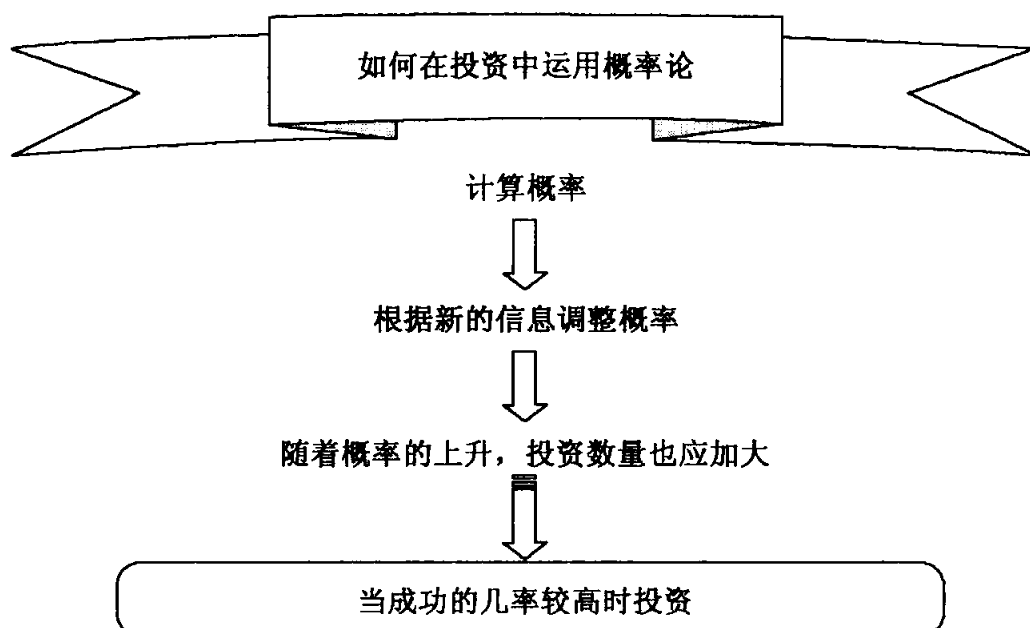


运用主观概率的方法解释决策的过程

巴菲特说：“如果我认为这个事件有90%的可能性发生，它的上扬幅度就是3美元，同时它就有10%的可能性不发生，它下挫的幅度是9美元。用预期收益的2.7美元减去预期亏损的0.9美元就得出1.8美元（3×90%−9×10%=1.8）的数学预期收益。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来，巴菲特认为必须考虑时间跨度，并将这笔投资的收益与其他可行的投资回报相比较。如果你以每股27美元的价格购买阿伯特公司的股票，按照巴菲特的计算，潜在收益率为6.6%（1.8美元除以27美元）。如果交易有望在6个月内实现，那么投资的年收益率就是13.2%。巴菲特将会把这个风险套购收益率同其他风险投资收益进行比较。



通常，风险套利会隐含着潜在损失。巴菲特承认："拿套利作为例子，其实我们就算在获利率非常确定的并购交易案中亏损也无所谓，但是我们不愿意随便进入一些预期损失概率很大的投资领域。为此，我们希望计算出预期的获利概率，从而使其真正成为决定是否投资的唯一依据。"

由此我们看出，巴菲特在风险套利的概率评估上是相当主观的。风险套利并无实际获利频率可言，因为每一次交易都不同，每一种情况都需要做出不同的独立评估。即使如此，理性的数学计算仍能显示出风险套利交易的获利期望值高低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想要成功应用概率原理，关键的一步是要将历史数据与最近可得的数据相结合。

有的投资者认为，巴菲特的投资战略之所以有效是因为他有这个能力，而对那些没有这种数学能力的一般投资者，这个战略就无效。巴菲特和查理·芒格说这是不对的。实施巴菲特的投资战略并不需要投资者学习高深的数学。在南加州大学的演讲中，芒格解释道："这是简单的代数问题，学起来并不难，难的是在你的日常生活中几乎每天都应用它。费马—帕斯卡定理与世界的运转方式是完全协调的。它是基本的事实，所以我们必须掌握这一技巧。"

那么，我们在投资中努力学习概率论是否值得呢？答案是肯定的。因为巴菲特的成功与其概率计算能力有密切的联系。假如投资者也能学会从概率的角度思考问题，从此就会踏上获利之路，并能从自身的经验中吸取教训。

巴菲特如何利用"总体盈余"法评估企业价值

巴菲特语录：

在这个巨大的交易舞台中，我们的任务就是寻找这类企业：它的赢利状况可以使1美元的留存收益至少能转化为1美元的市场价值。

在投资者眼中，往往比较看重股票的价格，以此来判断企业是否值得投资，但这是错误的。巴菲特认为，单凭股票的价格是不能分析出其背

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的真实价值的，应该采取比较科学的方法。为了了解公司的股票投资价值，他经常利用“总体盈余”法进行估算。

巴菲特为什么利用“总体盈余”法进行估算

巴菲特在分析企业价值的时候之所以选择这种方法，是因为总体盈余法为价值投资者检验投资组合提供了一个指标。尤其是当股票价格常常无法完全同步反映公司基本面的时候，这一指标就显得至关重要。巴菲特说：“每一位投资人的目标就是建立可以在未来几十年能实现总体盈余最高的投资组合。”

伯克希尔公司的总体盈余是该公司及其转投资公司营运盈余的总和，加上投资股票巨大的保留盈余，以及该公司在保留盈余没有派发股息的情形下必须付出的税金预提部分。多年来，伯克希尔公司的保留盈余来自于惊人的股票投资报酬，包括可口可乐、联邦房屋贷款公司、吉列剃须刀公司、华盛顿邮报以及其他资质不错的公司。根据现在的一般会计原则，伯克希尔公司还不能在损益表中公布其每股保留盈余。尽管如此，巴菲特指出，保留盈余还是有其明显的衡量价值的。

如何利用“总体盈余”法评估企业价值

作为一般投资者，在对未来的盈余状况进行评估时，投资者们应当首先研究过去。许多投资实践表明，一个公司增长的历史记录是其未来走向的最可靠的指示器。这种思路可以帮助你了解你所研究的对象，它是一个像默克那样的稳定增长的公司，还是一个像英科那样的高负债的周期性增长的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在美国的数千家上市公司中，仅有一小部分实现了稳定增长。其中包括艾博特实验室、默克公司、菲利浦·莫里斯、麦当劳、可口可乐、埃默森电气、自动数据处理以及沃尔格林公司。如果你绘制了这些公司多年来利润增长图表，你就会发现一个几乎连续的趋势——无论在经济走强还是走弱时期，利润都按着一个稳定的比率增长。能在相当长时期内保持这样的稳定水平的公司极有可能在将来做得同样好。

投资者们经常会犯这样的错误：他们对公司增长水平的推断超越了公司真实的增长率，并且他们假定一家公司能够突然地与过去一刀两断。实际上，你应当预期到一个相反的结果：或早或晚，公司的总体盈余最终会降下来，因为在未来的发展过程中，公司要寻找新的市场，不断扩大销售会变得越来越困难。

例如，设想一下在过去的10年间某公司每年的利润增长都保持在12%-14%之间。你可以合理地推断出该公司在下一个10年间将保持一个平均的增长率（13%）。因此，你可以相当快地计算出公司的真实价值，因为你已经估计出关键的要素——未来的利润——并且具有相当高的可信性，如下表所示。

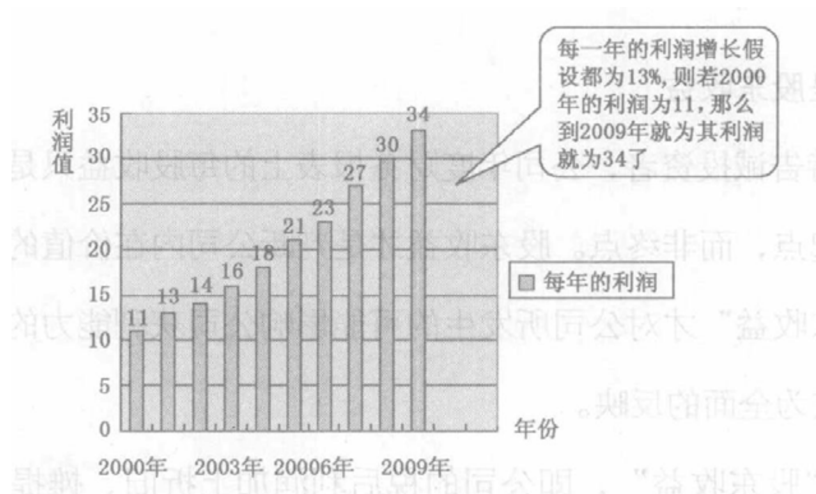
稳定增长的公司

年份	每股赢利	增长率
2000	$ 11.50	13%
2001	$ 13.00	13%
2002	$ 14.69	13%
2003	$ 16.60	13%
2004	$ 18.76	13%
2005	$ 21.20	13%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

年份	每股赢利	增长率
2006	$ 23.94	13%
2007	$ 27.05	13%
2008	$ 30.57	13%
2009	$ 34.54	13%



在10年间，我们假想的公司每股赢利增长11倍。如果投资者为2009年的股票设定一个同2000年相同的市盈率，股价也同样会上涨11倍。如果公司在过去具有很高的稳定性，那么公司未来的赢利与你的预测相吻合的可能性就会很高。

通过计算过去的平均利润，你可以获得一个更加合理的定价，并且可以避免把那些无法持续的增长趋势延伸至将来。这样的情况太多了，投资者们疯狂地追逐像英科这样的公司，因为它的每股赢利达到了5美元，但是却忘记了在某一时刻它的利润注定要迅速下降。运用平均利润的另一个好处就是，你不必去预测经济在未来的运行状况，只需估算企业的总体盈余水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特为什么认为股东收益很重要

巴菲特语录：

公司年度财务报表上的每股收益只是判断企业内在价值的起点，而非终点。股东收益才是判断公司内在价值的最终指标。

什么是股东收益

巴菲特告诫投资者，公司年度财务报表上的每股收益只是判断企业内在价值的起点，而非终点。股东收益才是判断公司内在价值的最终指标。只有“股东收益”才对公司所发生的可能影响公司获利能力的所有经济事实进行了较为全面的反映。

所谓“股东收益”，即公司的税后利润加上折旧、摊提等非现金费用，然后减去资本性支出费用以及可能需要增加的公司运作的资金量。

巴菲特常说：“并非所有的利润都是同样产出的。那些相对于利润具有过多资产的企业，其会计报表中的利润只是表面的。因为通货膨胀实际上征收了资产密集型企业的通行费，导致这类企业的盈余化为泡影。只有当经济分析师们了解预期现金流量时，财务会计报表上的利润才会有利用价值。”

现金流量概念的提出

在通过计算股东收益进行评估时，我们不得不考虑到一个指标——现金流量。

相对而言，现金流量用于评估初始投资很大而后续投资较小的企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（如房地产、油田、电报电话公司、公路桥梁公司等）时还是比较恰当的，但对于需要持续不断投入资金的生产制造型企业，用现金流量来评价其内在价值是不恰当的。

公司的现金流量，通常是指税后利润加上折旧和摊提等非现金费用。这里面实际上忽略了一个重要的经济事实——资本性支出。公司在其生产年度中产生的利润需要投入资金来购买新设备，升级更新技术设备乃至新建厂房以及维持产品生产的其他开销。一个企业要保持其在同行业中的经济地位，必须不断进行资本性投入。尽管这种投资期限有长有短，但总是不可避免的。资本性支出是公司发展生产的一项常规费用。投资者通过现金流量衡量公司的内在价值时，如果不考虑公司的资本性支出是没有意义的。



公司的现金流量=税后利润+折旧+摊提

忽略了资本性支出！因此拿现金流量来衡量公司内在价值，不考虑资本性支出是没意义的！

根据巴菲特的估计，大约95%的美国企业会发生与折旧大约相等的资本性支出。巴菲特指出，你可以将资本性支出推迟一年或更长，但如果你长期这么做，不进行必要的资本支出，你的企业肯定会衰退。资本性支出就像公司的劳务和原料成本一样，也是企业的一项常规费用。

股东收益的计算

20世纪80年代杠杆收购时期，现金流的概念和方法运用也更为流行。因为收购交易的过高价格可以用现金流来解释。巴菲特深信，现金流

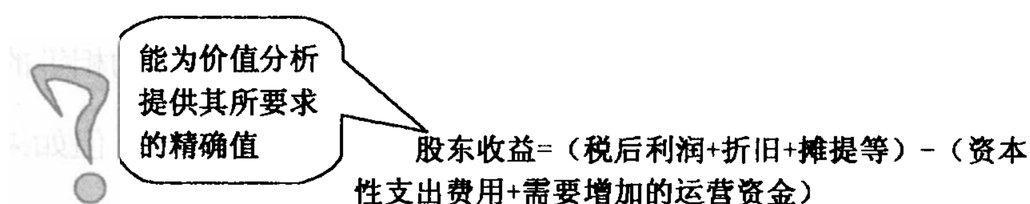
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的数字经常被企业或证券推销商引用，以使不合理的价格看起来合理，使本来没有市场的东西能卖得出去。当利润不足以支付垃圾债券或无法维持愚蠢高价时，很容易诱使人们去关注现金流。

除非你愿意从中减去必要的资本支出，否则就不要过于关注现金流。

巴菲特更喜欢使用他称之为“股东收益”的指标。即公司的税后利润加上折旧、摊销等非现金费用，同时，减去资本性支出费用以及可能需要增加的营运资金量。虽然“股东收益”并不能为价值分析提供其所要求的精确值，因为未来资本性支出需要经常评估。巴菲特认为，这个方法在数学上并不精确，原因很简单，计算未来现金支出经常需要严格的估算。但是，巴菲特引用凯恩斯的话说：“我宁愿模糊地对，也不愿精确地错。”

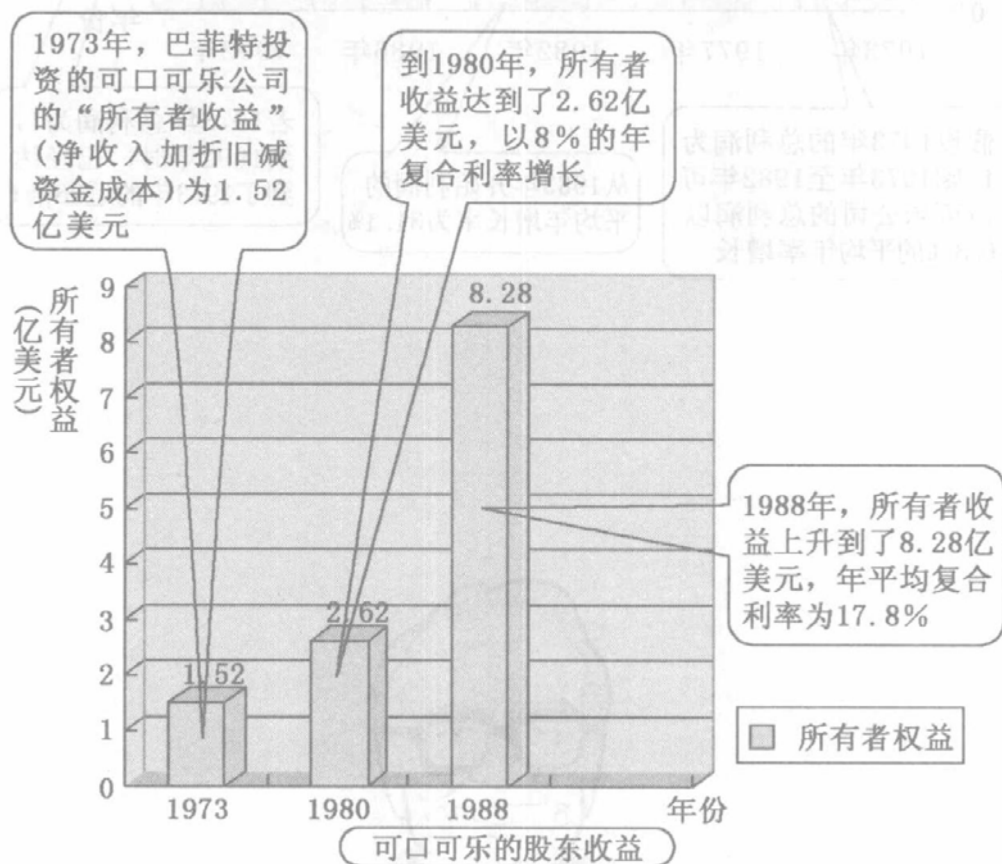
现金流量根本无法反映公司的内在价值。相对于“每股税后盈余”、“现金流量”等财务指标，股东收益这一标准则对公司所发生的可能影响公司获利能力的所有经济事实进行了较为全面的反映。所以，我们在选择投资标的时，千万不要忽视了“股东收益”这一决定内在价值的指标。



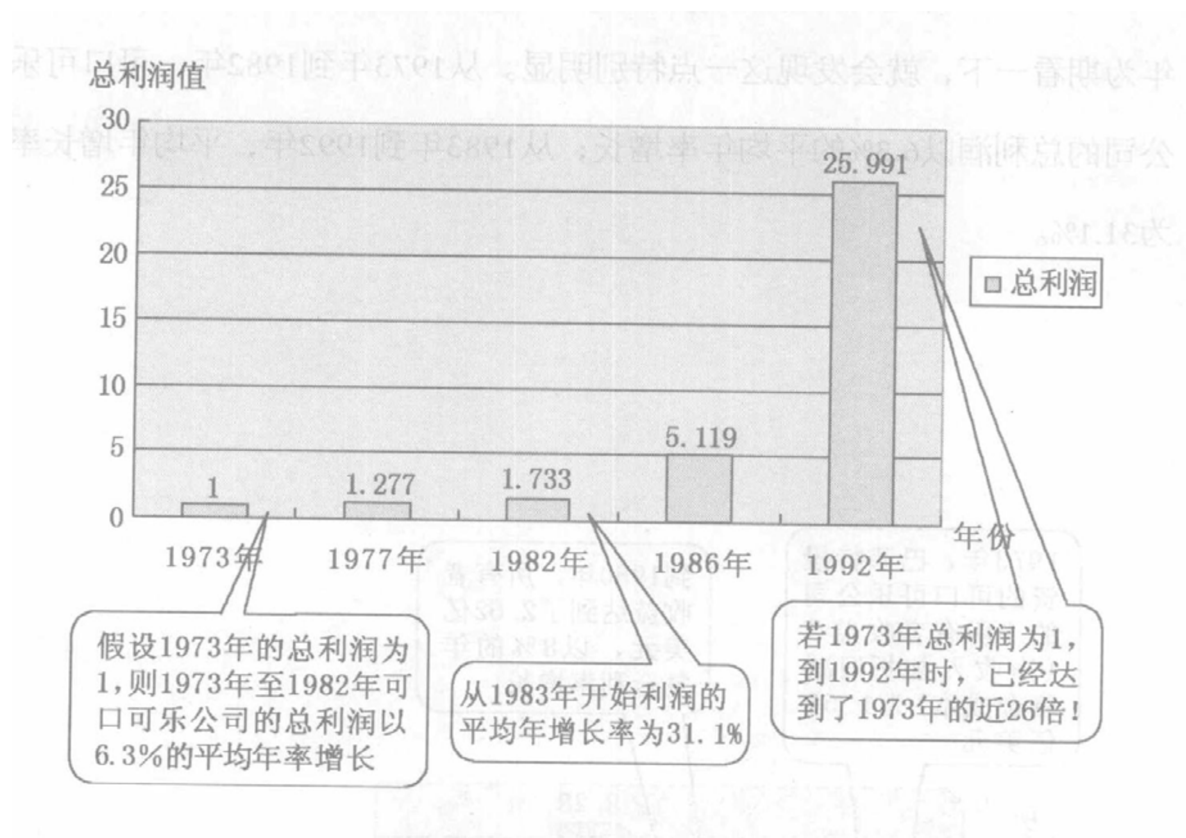
1973年，巴菲特投资的可口可乐公司的“所有者收益”（即股东收益，净收入加折旧减资金成本）为1.52亿美元。到1980年，所有者收益达到了2.62亿美元，以8%的年复合利率增长。从1981年到1988年，所有者收益从2.62亿美元上升到了8.28亿美元，年平均复合利率为17.8%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可口可乐公司所有者收益的增长反映在公司的股价上。如果我们以10年为期看一下，就会发现这一点特别明显。从1973年到1982年，可口可乐公司的总利润以6.3%的平均年率增长；从1983年到1992年，平均年增长率为31.1%。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　巴菲特通常在什么时机买入股票

巴菲特通常在什么时候抄底

> 巴菲特语录：
>
> 市场狂跌时拥有比较大的安全边际，是低价买入股票的最好时机。

巴菲特认为，要用好的价格买到好的公司需要极大的耐心和更长时间的等待。为了等待一个好的买入时机，巴菲特可以花上几年甚至几十年的时间。

时机是投资者经营自己股票财产的关键。若不能在正确的时机做出正确的抉择，那后果是你的财产将化为泡影。所以想要成功，必须在买入时机上采取果断而理智的行动。

在股市中，我们都知道，抄底成功的话能赚取比别人更多的利润。我们先来看看巴菲特是怎样抓住市场下跌的良机抄底的。

股市下跌给巴菲特带来的好处

巴菲特认为股市下跌能带来下列明显的好处：

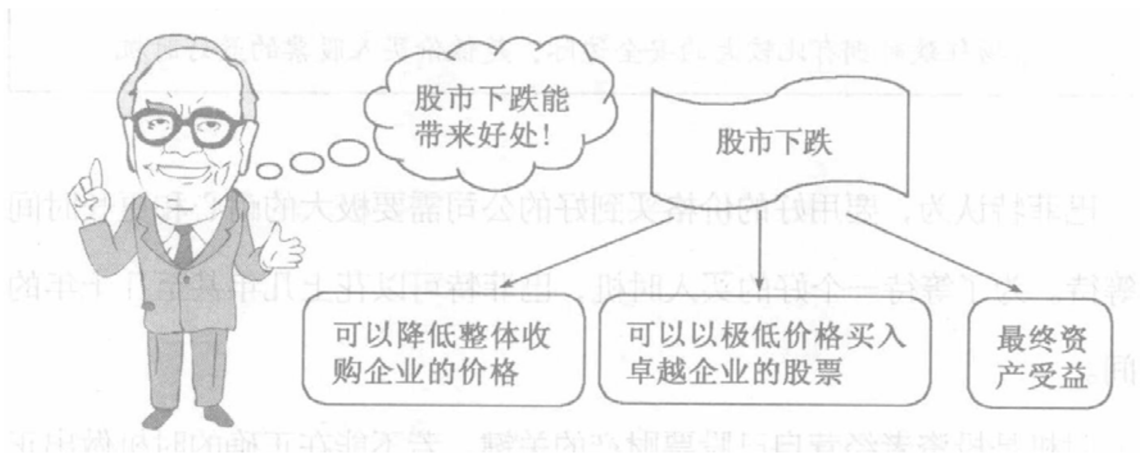
（1）它有助于降低我们整体收购企业的价格。

（2）它有助于我们以极具吸引力的低价格来买入卓越企业的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括在我们已经拥有的份额基础上继续增持。

（3）它有助于我们最终资产的受益。因为，我们已经买入其股票的那些卓越企业，如可口可乐、富国银行，会不断回购公司自身的股票。这意味着，我们这些股东会因为相应公司以较高的价格回购自身股票而受益。总体而言，伯克希尔公司和它的长期股东们就是这样从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益，这就像一个老饕从不断下跌的食品价格中得到更多实惠一样。



所以，当市场狂跌时，我们应该有这种老饕的心态，既不恐慌，也不沮丧。对于巴菲特来说，市场下跌反而是重大的好消息。

巴菲特在伯克希尔公司2000年的年报中指出："只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，获取超级投资回报的投资良机才会出现。"

如何抓住市场下跌的抄底良机

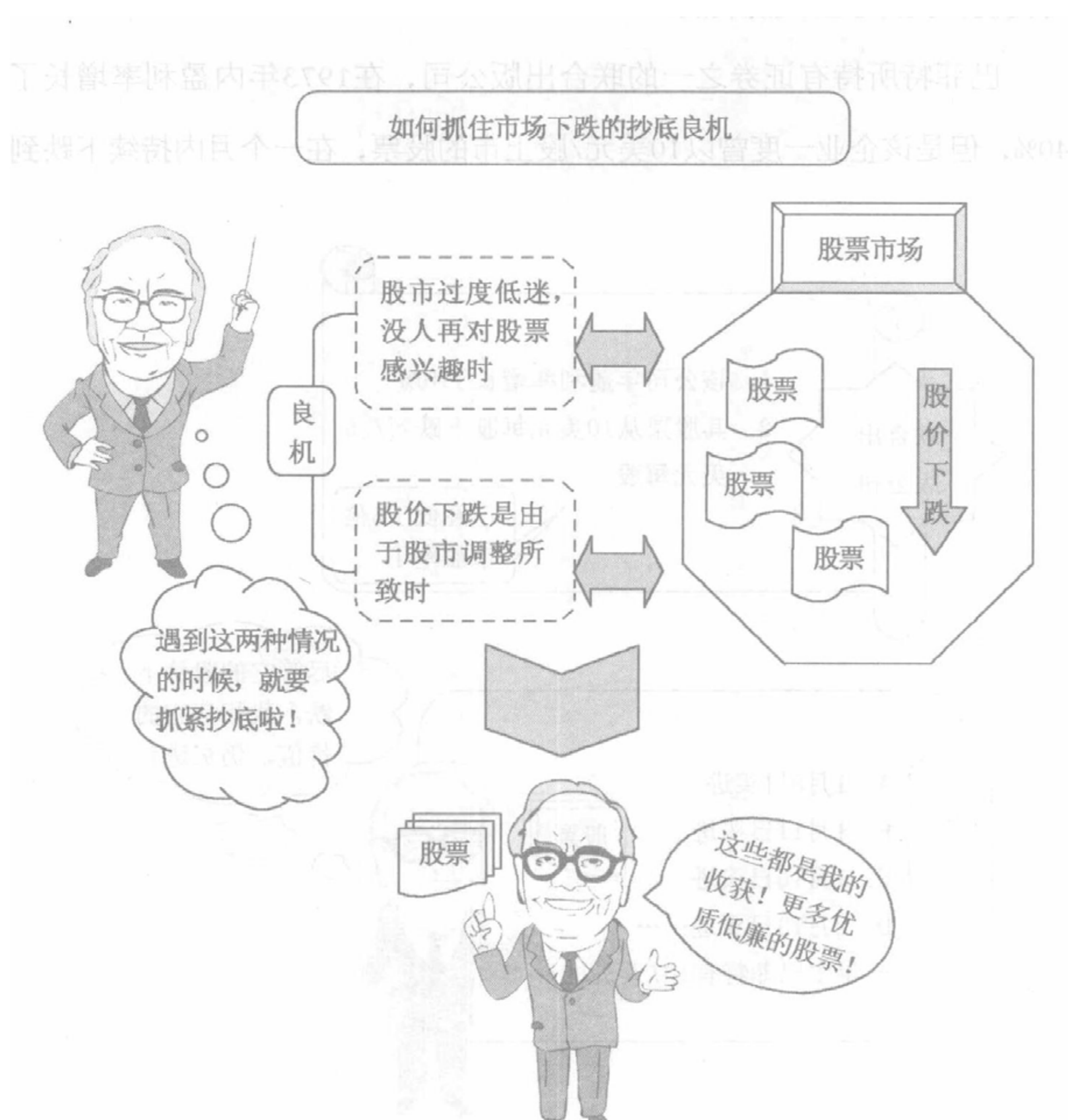
虽然一个人不能预测股市波动，但对股票市场历史略有所知的人都知道，在某些特殊的时候，能够很明显地看出股票价格是过高还是过低了。在以下几个特征出现时，巴菲特就断定是该抄底的时候了。

（1）股市过度低迷。当人们对股票市场失去信心，没有人对股票感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。

（2）股票下跌由股市调整所致时，买跌是一个比较安全的策略。当然，股市可能会继续调整，进入熊市，但这通常不会发生。大多数调整很快停止，市场恢复。市场引起的个股价格波动给投机者与投资者都带来了机会。

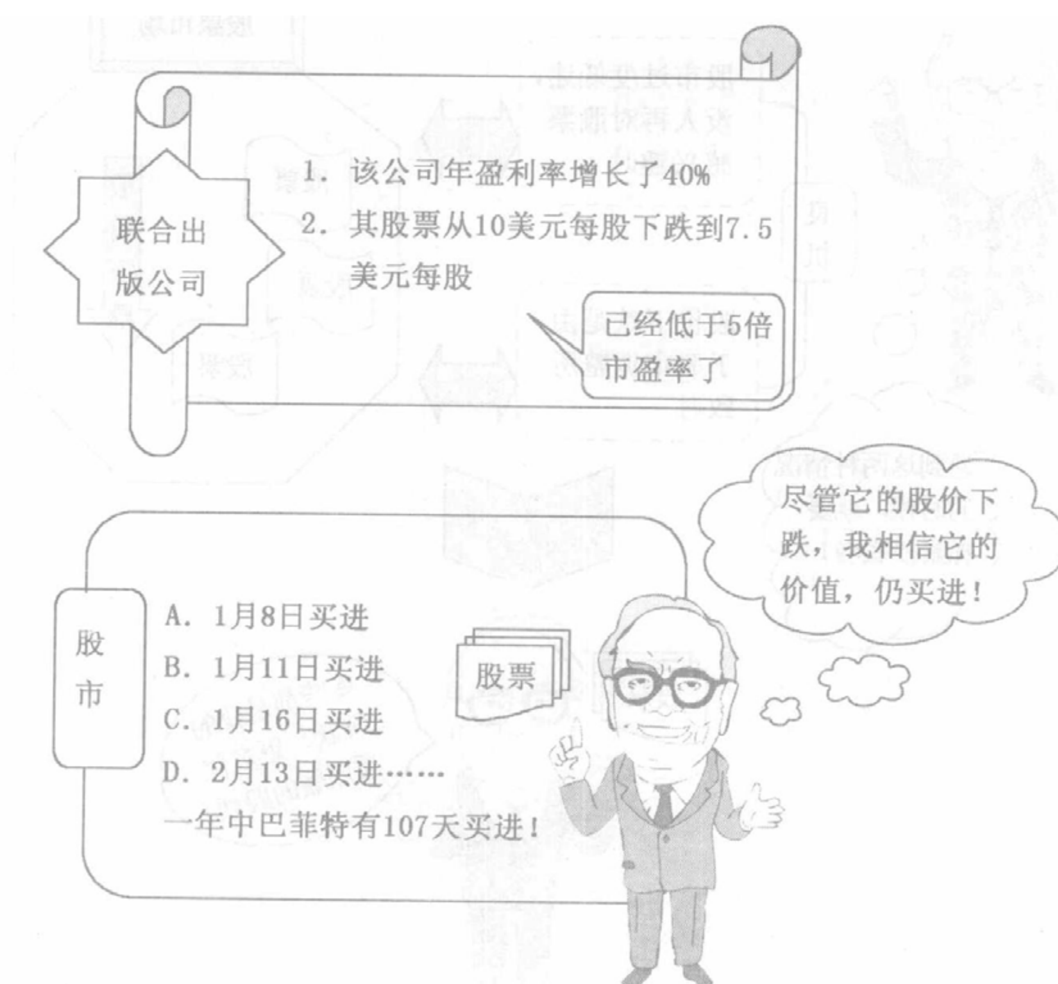


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾说："有时候股票市场让我们能够以不可思议的低价买到优秀公司的股票，买入价格远远低于买下整家公司取得控制权的协议价格。"

巴菲特用自己多个成功案例证明了这一点。回顾1973-1974年美国股市大萧条时期伯克希尔公司所有的投资业务，人们会发现，巴菲特在疯狂地买入股票。他抓住了市场过度低迷而形成的以很大的安全边际买入股票的良机，获得了巨大的利润。

巴菲特所持有证券之一的联合出版公司，在1973年内盈利率增长了40%，但是该企业一度曾以10美元/股上市的股票，在一个月内持续下跌到



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.5美元/股，已经低于5倍市盈率了。在人们开始怀疑市场或企业是否有任何失误之处，巴菲特却坚信自己比别人更了解该企业的内在价值。1974年1月8日那天，他又买进了联合出版公司股票，11日、16日再次买进。在2月13日、15日、19日、20日、21日、22日连续多次进入市场买进。一年中有107天他都在不断地买进。

巴菲特如何看待优秀公司的暂时性问题

> 巴菲特语录：
>
> 巨大的投资机会来自于优秀的公司被不寻常的环境所困，这时会导致这些公司的股票被错误地低估。当它们需要进行手术治疗时，我们就买入，这是投资者进行长期投资的最好时机。

令有些研究巴菲特投资行为的人惊奇的是，巴菲特有时买下一家前景似乎暗淡无光的企业。尽管从表面上看，这样的举动匪夷所思，但若我们从巴菲特的角度来理解，就不那么怪异了。

巴菲特认为，优秀公司的暂时性问题是上天给予该公司的一个小小的考验，同时也是给予投资者的大好机遇。因为他牢记格雷厄姆所说的，市场上充斥着抢短线进出的投资人，而他们为的是眼前的利益。这是说，如果某公司正处于经营的困境，那么在市场上，这家公司的股价就会下跌。这是投资人进场做长期投资的好时机。

具体来说，巴菲特认为，对于优秀公司来说，这只是它成长壮大过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的一个挫折，是对其实力和应对意外风险能力的考验，并不是摧毁性的打击。

首先，优秀的公司一定符合巴菲特的标准，也就是说有良好的发展前景、出色的管理者，以及稳定的财政政策等。这样的企业是有着优良的价值，而其出现困境可能只是出于特殊原因。

其次，每个公司在其发展过程中，都会遇到暂时性的困境，而由于其有良好的实力，一般他们都能处理好这些问题。等到问题解决，它的发展潜力又会凸现出来，重新占领市场的有利地位。所以，这样的困境只能算是对其能力的考验，并不会伤其本质。



但是，大多数投资者并不这么认为，他们看到股价受到影响便对其失去信心，再加上人们的从众心理，优秀公司的股价很可能就大幅下降。

而巴菲特认为，对于投资者来说，这是最好的时机。因为在特殊的困境下，企业的股票价格会受到影响，主要体现在股价低于企业应有的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值。此时，投资者就能用低廉的价格买到优秀公司的股份，是不可多得的机会。

因为，一方面，你可以用很低的价钱买入这类股票，长期持有，以待升值。作为一个投资者，能享有低价却优质的金融商品，就是成功的一半了。优秀的公司有强大的实力作后盾，它的股价回升是必然趋势，若你持有，用不了多久，就会获得丰厚的利润，并且长期持有将会使投资的股份价值进一步提升。

另一方面，你也可以买入后，再以高价抛出。由于公司本身具有增值潜力，所以总有一天股票价格会再度上扬。在这些公司回购其自身股票时，你就能在抛出时得到丰厚的对价。

总之，在这笔交易中，投资者拥有绝对的优势，若是放弃，未免太过可惜。所以巴菲特喜欢在一个好公司因受到置疑或误解干扰，使股价暂挫时进场投资。

事例说明：

巴菲特第一次投资美国运通时，这家高品质的公司正被丑闻笼罩。他经过市场调查得出的结论与当时公众的普通观点大相径庭：美国运通并没有走下坡路，美国运通的商标仍是世界上畅行标志之一。

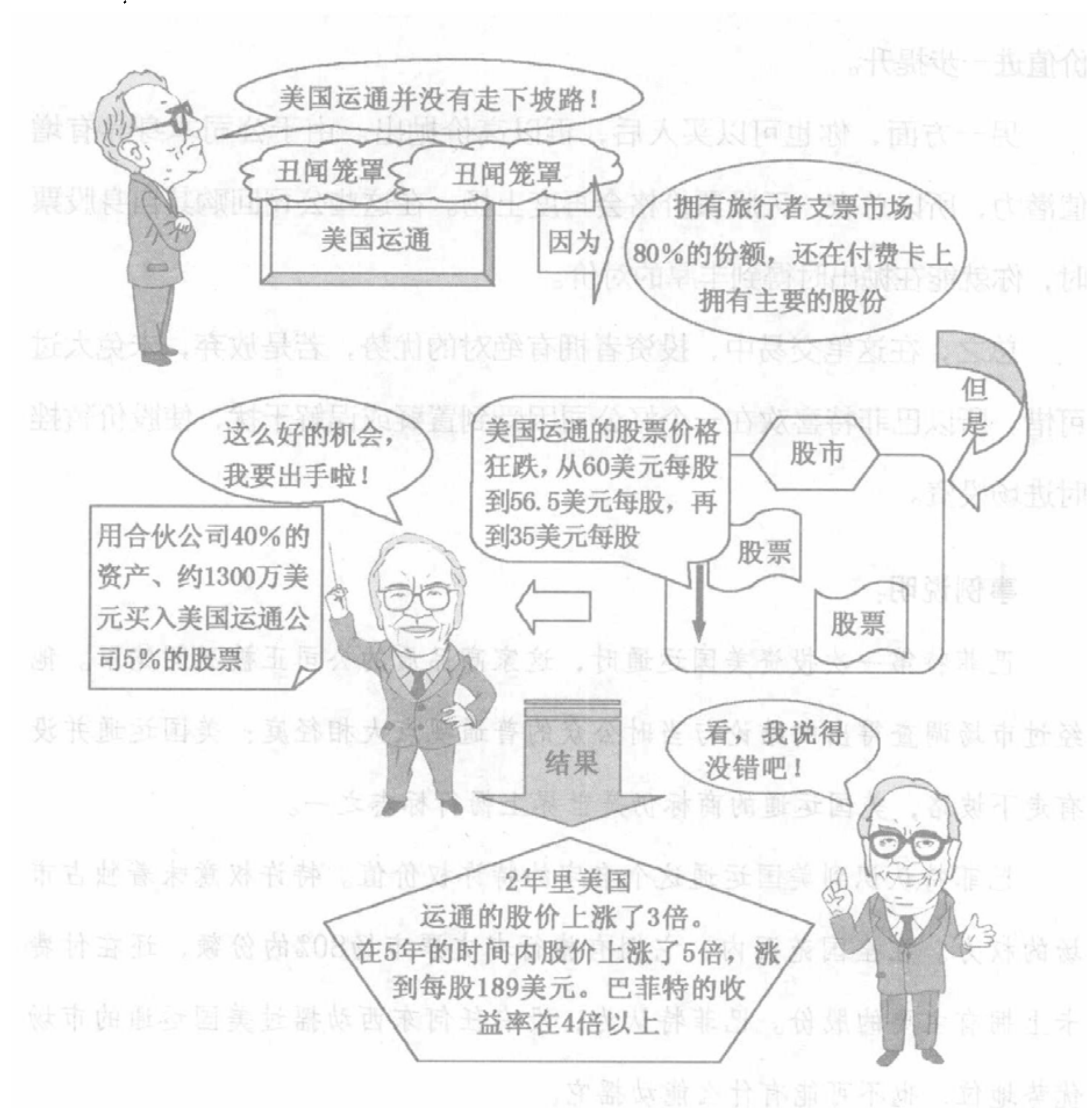
巴菲特认识到美国运通这个名字的特许权价值。特许权意味着独占市场的权力。在全国范围内，它拥有旅行者支票市场80%的份额，还在付费卡上拥有主要的股份。巴菲特认为，没有任何东西动摇过美国运通的市场优势地位，也不可能有什么能动摇它。

而股票市场对这个公司股票的估价却是基于这样一个观点，即它的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾客已经抛弃了它。华尔街的证券商一窝蜂地疯狂抛售。1963年11月22日，公司的股票从消息传出以前的60美元/股，跌到了56.5美元/股，到1964年初，股价跌至每股35美元。

所以，巴菲特决定大笔买入运通公司的股票。1964年，他用合伙公司40%的资产、约1300万美元买入美国运通公司5%的股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在接下来两年的时间里美国运通的股价上涨了3倍。在5年的时间内股价上涨了5倍，从每股35美元上涨到189美元。巴菲特投资美国运通的收益率最起码在4倍以上。

由此可见，购买股票的好时机往往出现在具有持续竞争优势的企业出现暂时性的重大问题时，这时购买具有足够的安全边际。尽管这些公司的问题看起来非常严重，但属于暂时性质，对公司长期的竞争优势和赢利能力没有根本性的影响。如果市场在企业出现问题后发生恐慌，大量抛售股票导致股价大幅下跌，使公司股票被严重低估，那么这将为价值投资人带来足够的安全边际和巨大的赢利机会。随着企业解决问题后恢复正常经营，市场重新认识到其长期赢利能力丝毫无损，股价将大幅回升，而此时，捕捉到时机的投资者必将大挣一笔。因此，分析要投资的企业应摒弃表象，稳定的持续竞争优势和长期赢利能力才是保障投资本金安全性和赢利性的根本所在。

作为一般投资者，如果已经证实某家公司具有营运良好或者消费独占的特性，或两者兼具，就可以预期该公司一定可以在经济不景气的状况下生存下去，且将来的营运表现也一定比过去更好。经济不景气对那些经营体质脆弱的公司是最难挨的考验，但对于经营良好的公司来说，只是一个小小的挫折，一旦情势有所改观，它定会展现强者恒强的态势，甚至扩大原有的市场占有率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特怎样看待宏观经济对股票的影响

巴菲特语录：

通货膨胀是一场灾难，但在这场灾难的背后也会给投资者带来福音。

在经济学的理论中，除了分析企业内在的经济环境，外在的经济环境对于一个企业的发展也是有着十分巨大的影响的。因此，宏观经济环境对于企业，对于企业的股票有着不可忽略的作用。提到宏观经济，便不得不提到一个对股票影响最大的宏观因素——通货膨胀。

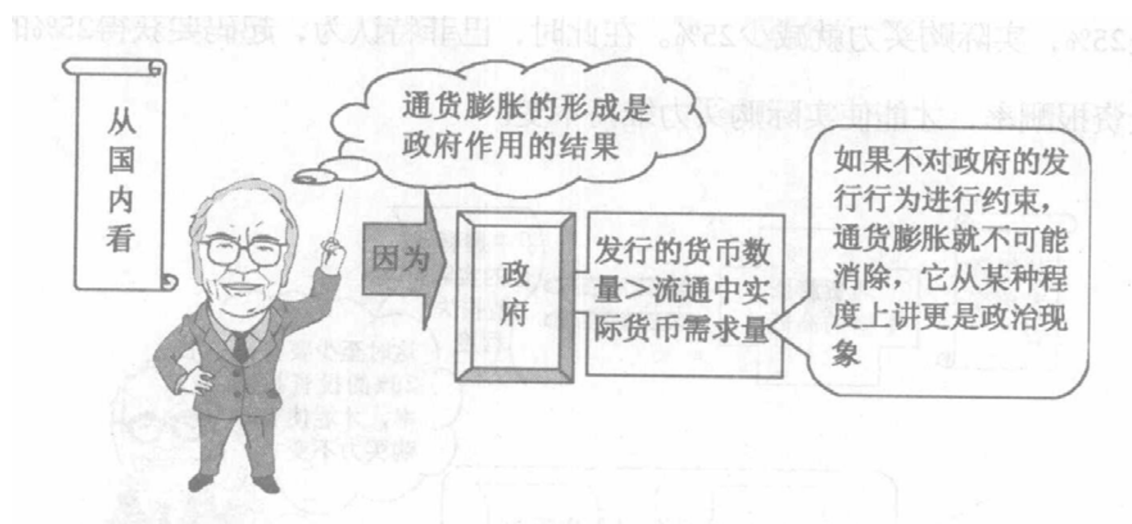
通货膨胀主要是由于过多地增加货币供应造成的。当货币的发行量超过了商品流通中实际货币的需求量，使得停留在流通环节中的货币过多，就形成了通货膨胀。主要表现是货币贬值，物价飞涨，购买力下降。当通货膨胀出现时，它对股票市场的影响比较复杂——既有刺激股票市场的作用，又有压抑股票市场的作用。因为货币供应量与股票价格一般是成正比关系，即货币供应量增大使股票价格上升，反之，货币供应量缩小则使股票价格下降，但在特殊情况又有相反的作用。

在巴菲特眼中，他认为通货膨胀并不是简单的经济现象。关于这一点他是从四个方面来理解的：

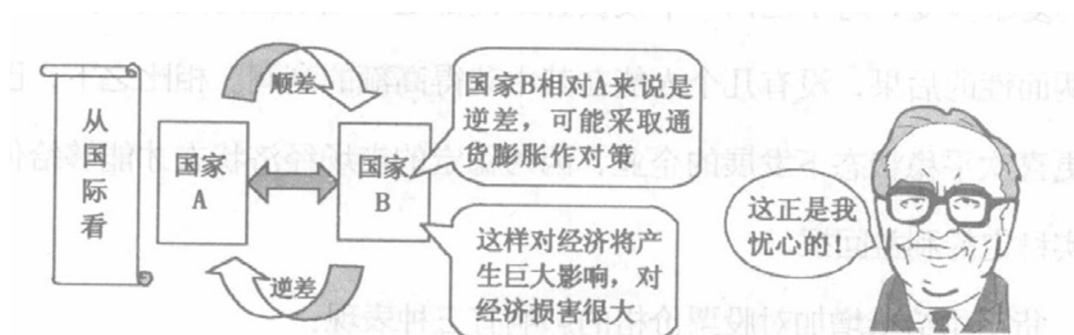
（1）从国内看，通货膨胀是过多地增加货币供应造成的。只有当货币的发行量严重超过商品流通中实际货币的需求量，才会形成通货膨胀。由此可以看出，在一定程度上可以说通货膨胀是政府行为的作用结果。如果不对政府的发行行为进行约束，那么通货膨胀就不可能根本消除。而美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国政府的开支一直没有严格的限制，这使得要消灭通货膨胀几乎是不可能的。所以巴菲特始终认为通货膨胀从某种程度上讲更是政治现象。

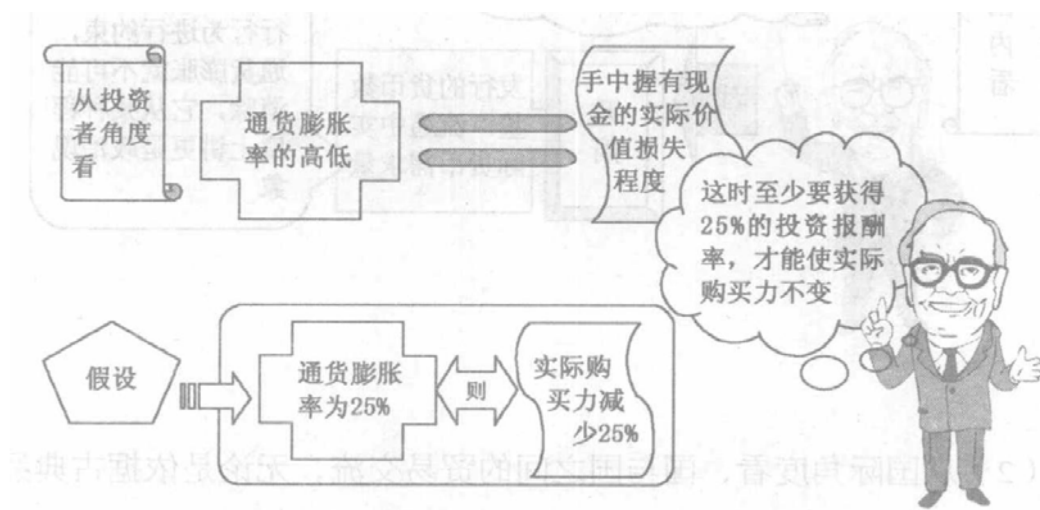


（2）从国际角度看，国与国之间的贸易交流，无论是依据古典经济学的理论还是现代西方经济学的理论，都是无法避免的。只要有国际贸易，那就可能有贸易的顺差和逆差。顺差的情况一般比较好解决，但是一旦形成逆差，国家就可能会利用通货膨胀来抵制这种经济上的压力。而这点也是令巴菲特忧心的。尽管这是政府的对策行为，但却对经济产生了重大的影响。这种形势下采用通货膨胀这一手段对本国经济的损害也绝对不小。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）从投资者角度来看，通货膨胀对投资人的影响是很大的。通货膨胀率的高低就等于手中握有现金的实际价值损失幅度。假设通货膨胀率是25%，实际购买力就减少25%。在此时，巴菲特认为，起码要获得25%的投资报酬率，才能使实际购买力维持不变。



（4）除了以上不好的方面，从另一个角度看，通货膨胀中也存在着机遇。例如伯克希尔在1972年付出约3500万美元买下喜诗公司，相当于8%的税后回报率，和当年度的政府公债所提供的5.8%回报率相比，喜诗的税后回报率8%显然不差。巴菲特正是在通货膨胀中得到了好处。

当然，对于巴菲特来说，通货膨胀肯定不会是个“好的合作伙伴”。它的复杂多变，对于任何一个投资者来说都是一项艰巨的挑战。因为它具有两面性的后果，没有几个人能在其中获得高额的利润。相比之下，巴菲特更喜欢平稳状态下发展的企业，因为稳定的市场经济状态才能够给他更切实稳定的利益回报。

货币供给量增加对股票价格的影响有三种表现：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

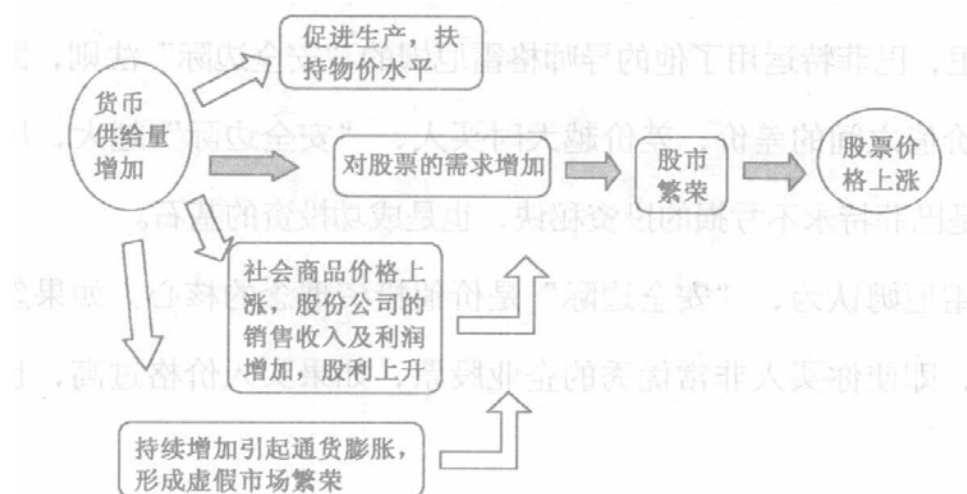
第一，货币供给量增加，一方面可以促进生产，扶持物价水平，阻止商品利润的下降；另一方面使得股票的需求增加，促进股票市场的繁荣。

第二，货币供给量增加引起社会商品的价格上涨，股份公司的销售收入及利润相应增加，从而使得以货币形式表现的股利（即股票的名义收益）会有一定幅度的上升，使股票需求增加，从而股票价格也相应上涨。

第三，货币供给量的持续增加引起通货膨胀，通货膨胀带来的往往是虚假的市场繁荣，造成一种企业利润普遍上升的假象，保值意识使人们倾向于将货币投向贵重金属、不动产和短期债券上，股票需求量也会增加，从而使股票价格也相应提高。

由此可见，货币供应量的增减是影响股价升降的重要原因之一。当货币供应量增加时，多余部分的社会购买力就会投入到股市，从而把股价抬高；反之，如果货币供应量少，社会购买力降低，投资就会减少，股市陷入低迷状态，股价也必定会受到影响。

作为货币供应量增加的产物，通货膨胀就像是股票价格变动的催化剂，它使得股票的价格变动更为剧烈。当通货膨胀对股票市场的刺激作用



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大时，股票市场的趋势与通货膨胀的趋势一致；而其压抑作用大时，股票市场的趋势与通货膨胀的趋势相反。

如果你不能从通货膨胀中获利，你应该寻找其他方法以避开那些会被通货膨胀伤害的公司。通常说来，需要大量的固定资产来维持经营的企业往往会受到通货膨胀的伤害；需要较少的固定资产的企业也会受到通货膨胀的伤害，但伤害的程度要小得多；经济商誉高的企业受到的伤害最小。

巴菲特判断股票的价格低于企业价值的依据是什么

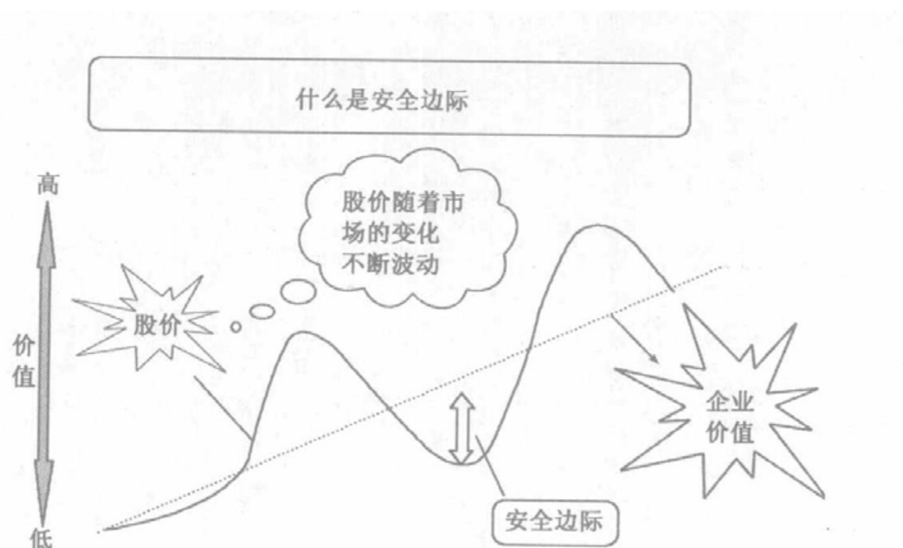
巴菲特语录：

来自“格雷厄姆与多德部落”的投资者共同拥有的投资理念核心是：利用企业整体的价值与代表该企业一小部分权益的股票市场价格之间的差异。

巴菲特喜欢在公司股票价格低于其内在价值时买进，然后静等回升。也就是说，买进打折的股票。如何发现股票价格低于价值还是高于价值呢？这里，巴菲特运用了他的导师格雷厄姆的“安全边际”法则，即寻找价格与价值之间的差价，差价越大时买入，“安全边际”越大，风险越小。这是巴菲特永不亏损的投资秘诀，也是成功投资的基石。

格雷厄姆认为，“安全边际”是价值投资理念的核心。如果忽视安全边际，即使你买入非常优秀的企业股票，如果买入价格过高，也很难赢利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基于安全边际的价值投资策略是指投资者通过公司内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价达到安全边际时，可选择该公司股票进行投资。

即便是对于最好的公司，你也有可能买价过高。买价过高的风险经常会出现，而且实际上现在对于所有股票，包括那些竞争优势未必长期持续的公司股票，这种买价过高的风险已经相当大了。投资者需要清醒地认识到，在一个过热的市场中买入股票，即便是一家特别优秀公司的股票，可能也要等待一段更长的时间后，公司所能实现的价值才能增长到与投资者支付的股价相当的水平。

我们不是天才，也不完美，所以弄清自己所购买的每家企业的安全边际十分重要。如果得不到符合安全边际的价格，我们就不买。安全边际会使你在方法得当时大捞一笔。而当情况不妙时，它又会使你免受损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　巴菲特通常在什么时机抛出股票

巴菲特为什么在牛市的全盛期卖出股票

> 巴菲特语录：
>
> “市场先生”绝对无法成为投资者的引路人。

巴菲特认为，理智的投资者一定要和市场保持一定的距离。因为市场是变幻莫测的，若你想靠市场上的股价变化来投资，那将十分冒险。绝对不能人云亦云，尤其是在市场发展到全盛期，股市出现了泡沫时，你的投资必须更加理智。巴菲特认为，此时你最好卖出股票。

（1）当牛市到达全盛期，股市上的股票价格大都在上涨，此时股票价格偏离价值越来越远。尽管这种状态符合了投资者想要获取利润的心理。但是，股市整体水平就会偏离内在价值越来越远。这样的股市行情，也很容易让人辨认不清公司股票的真正价值，越是涨得快的股票越可能是大家不熟悉的品种。股市不久将下跌，重新向价值回归。巴菲特认为，如果你不能忍受股票的不断下跌给你造成的财产损失，你不妨抓住全盛时期的卖出机会。

（2）股市处于全盛期时，由于大家存在着跟风的心理，市场的盲目性、求利性就凸显得更加厉害，股票牛市的整体状态的形成就不可避免。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

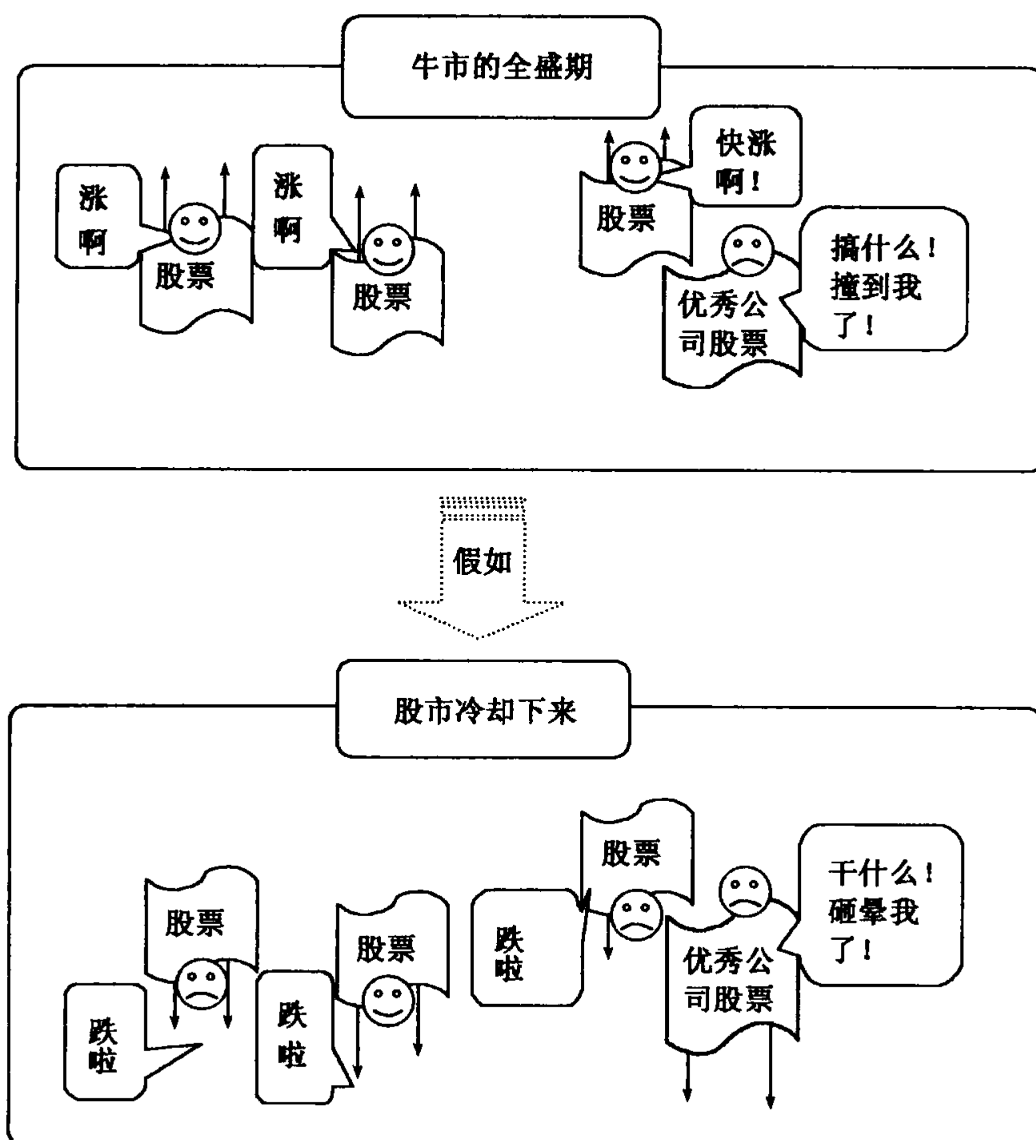


而一旦股市冷却，整体急速降温的市场状态又会对股价产生巨大影响。下跌过程中，优秀公司股票有时候也不能幸免。这样，投资者的利益必然要受到影响，为了避免造成过大的损失和影响，卖出一部分股票也是合理的。

（3）当股市大盘和个股一涨再涨，潜在的风险也在酝酿之中了。当市场膨胀到一定状态，出现泡沫时，离泡沫破碎的时候也不远了。一旦股市情形大转，没人能预料会跌到什么地步，而等到股票价值再次提升又要一定时间，并存在潜在的风险。你手中相对不是很优秀的股票就根本体现不出它的价值，与其握在手中，不如卖掉。

总之，在牛市的全盛时期，股市出现泡沫时，巴菲特认为一定要调整投资组合，精简股票种类，抛出一部分股票，以减少股票市场对个人持股资产的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同样，通过上面的描述可以看出，投资者在牛市全盛时期，一定要看清楚市场状态，冷静思考后作出决定，往往这个时候卖出的决定要比你买入的决定更理智。否则，当你发现你买入的是个随时存在风险的不定时炸弹时，那么你的财产早就已经保不住了。

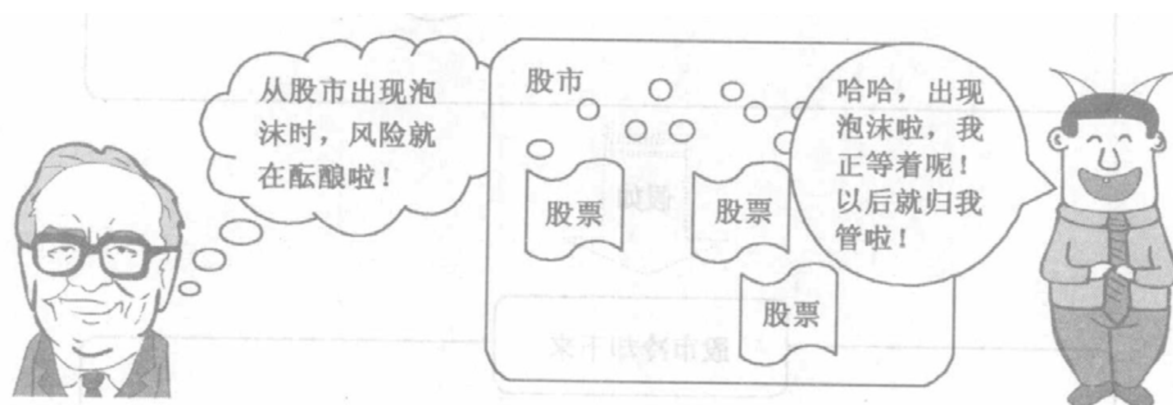
事例说明：

随着20世纪60年代美国股市的狂飙，1969年，巴菲特解散了合伙人企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业。进入1972年时，伯克希尔的保险公司的证券组合价值1亿1百万，其中只有1700万投资于股票。

1987年，道·琼斯指数是让人大开眼界的2258点，正是牛市的全盛期，巴菲特认为股市是个危险地带，已静静地卖掉了大多数股票。



1999年11月22日的《财富》杂志刊登了巴菲特的一篇文章，他指出：美国投资人不要被股市飙涨冲昏了头，股市整体水平偏离内在价值太远了。他预测美国股市不久将大幅下跌，重新向价值回归。

在2005年致股东信中，巴菲特自责道："从我们最早买进这些股票后，随着市盈率的增加，对这些公司的估值增长超过了它们收益的增长。有时这种分歧相当大，在互联网泡沫时期，市值的增长远远超过了业务的增长。在泡沫期间我对令人头晕目眩的价格啧啧称奇，却没有付诸行动。尽管我当时声称我们有些股票的价格超过了价值，却低估了过度估值的程度——在该行动的时候我却只是夸夸其谈。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特是如何抓住股市“波峰”的抛出机会的

> 巴菲特语录：
>
> 当人们对一些大环境时间的忧虑达到最高点的时候，事实上也就是我们做成交易的时候。恐惧是追赶潮流者的大敌，却是注重基本面的财经分析者的密友。

股市中流传着这样一句话：会买是徒弟，会卖是师傅，要保住胜利果实，应该选准卖出的关键时机。股神巴菲特就有一种气魄，该出货的时候绝不含糊。

最典型的是在1987年10月18日，华尔街股市出现重大利空的时候，巴菲特以极低的价格买进了10多亿美元的“可口可乐”。之后，股票一路上涨，势头一片大好，上涨到了一定的程度，巴菲特见机抛售了手中的股票，大赚特赚了一笔。

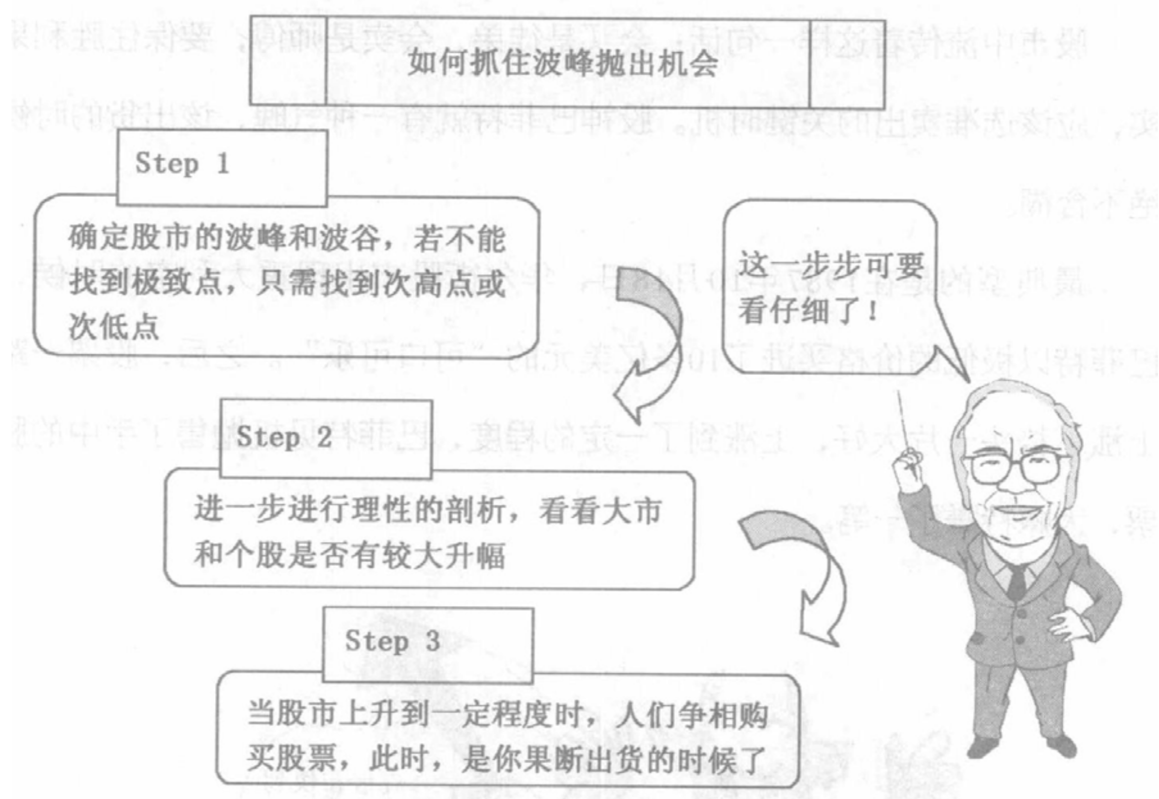


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特总是在关键时刻能够把握住机会卖出他的股票。

事实上，任何一种成功的投资策略中都要有对一个明确的“抛出时机”的把握。

每个人都希望能将自己的股票卖个好价钱，每个人都在寻找卖出股票的最高点——波峰。然而，并不是谁都能够如愿。对此，巴菲特认为，要想抓住股市“波峰”的抛出机会其实很简单，在实践中他是这样操作的：



第一步，确定股市的波峰和波谷。股市的走势呈波浪式前进，正如大海的波浪一样，大市和个股的走势也有底部和顶部之分。因此，你要找到这两个点。当然，如果你能准确分析，找到确切的最顶或最低的点，那是最好。不过大多数人在绝大多数时间内是不可能做到这点的，就连巴菲特也没有这个把握。所以他总是这样认为，自己不一定能找到极致点，也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要找到，只要找到次高点或次低点就好了。而这两个点是常人都可以把握的。

第二步，进行进一步的理性剖析。一般，当大市和个股在一段时间里有较大升幅时，就算没有政策的干预或其他重大利空，技术上的调整也是必要的。通常而言，升幅越大，其调整的幅度也就越大。当大市和个股上升到顶部时，及时抛出股票，就可以避免大市和个股见顶回调的风险；而当大市和个股调整比较充分之后入市，风险也就降低了。

第三步，时机成熟，入市交易。经过上面的分析可知，在营业厅很冷清时买进，投资者可轻松自如地挑选便宜好货；而当营业厅挤得水泄不通时，虽然牛气冲天，市场一片大好，人们争相买进，但你一定要果断出货，这样不仅可以卖个好价钱，而且还可以避免高处不胜寒的风险。

道理浅显易懂，可是做起来，投资者就未必能步步为营，处处留心。所以，投资者一定要保持对股市的敏感度，也要有自己的客观分析，然后再做出决定。

巴菲特在投资对象不再符合自己的投资标准时卖出股票

巴菲特语录：

我们需要强调，我们不会仅仅因为股票已经增值，或因为我们已经持有了很长时间而卖掉它们。

巴菲特说：“我最喜欢持有一支股票的时间期限是永远。”但是，巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

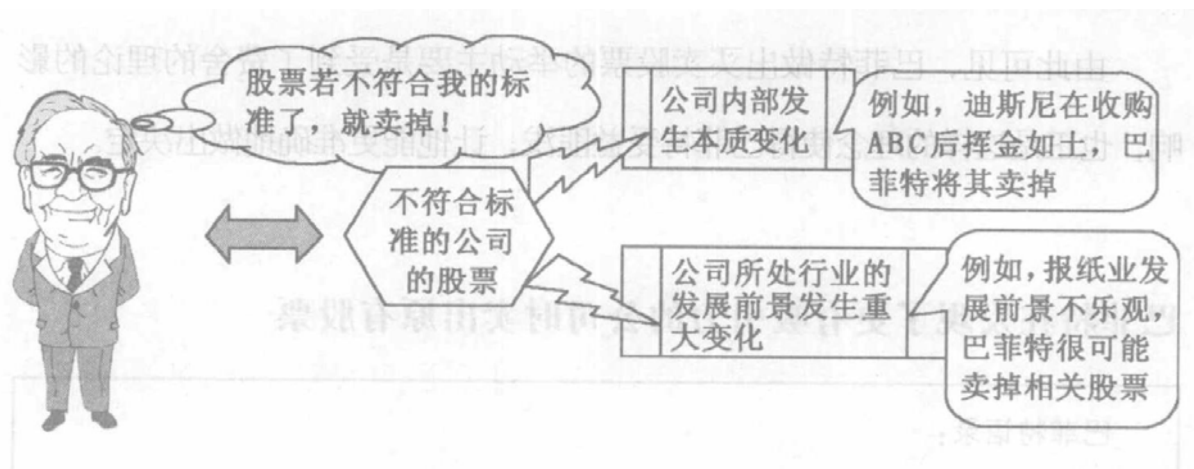
菲特并不是将所有买入的股票都长期持有，事实上他认为只有极少数的股票才值得这样做。任何一个经济学家都会告诉你买入的绝大多数股票都是为了卖出，否则你永远不可能得到最大的利润回报。同理，在投资股票时，每个投资者也都该清楚这个道理。不然，你买入的应该是不动产，而不是股票。卖出的时候也需要诀窍，卖什么样的股票，什么时候卖，卖多少，都是你要深思熟虑的问题。巴菲特认为，要卖出的，首选就是不再符合自己的投资标准的股票。

对于巴菲特来说，不符合自己的投资标准的情况主要有两种：

（1）公司内部发生了本质变化。巴菲特在1986年年报中公开声明，希望永久保留三家公司持股：大都会/ABC公司、GEICO和华盛顿邮报。但在迪斯尼收购了ABC之后，迪斯尼在网络繁荣中挥金如土，拖了发展的后腿，巴菲特从1998年开始减持，1999年几乎把持有的迪斯尼股票都出售了。

（2）公司所处的行业发展前景发生了重大变化。巴菲特在2006年的股东大会上说："报纸仍然是很赚钱的，特别是与投入的有形资产相比，但其发展前景与二三十年前相比就不如当时乐观了。读者数量在减少，长期而言会侵蚀报刊行业的效益。我们仍然持有World Book（百科全书出版商），我们曾以每套600元的价格售出了30万套。问题是，随着互联网的发展，不再需要装帧和递送图书，人们就能在网上搜罗获取同样丰富的信息。不是说产品本身不再值此价钱，而是说人们有其他办法了。我看不出有什么事情能够改变这种趋势。"巴菲特认为，报纸和其他媒体行业的本质已经发生改变，但股票价格还没有反映这一点就有点让人担心了。巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



特很可能会卖出华盛顿邮报和World Book等报刊出版类公司。

而卖出这种股票的原因主要是：

（1）在第一种情况下，公司内部发生了经营方式的变化。在巴菲特的投资原则章节中曾着重提到，好的公司要有理智的管理者，即有削减成本的能手，而当遇到上述案例中的情况时，迪斯尼公司的经营者的行为已经超出了理性分析的界线，阻碍了公司的发展。这种冒险式的行为使得巴菲特感觉到危及股票的安全边际，当然就会抛出股份以避免风险。从这一角度讲，巴菲特十分注重对公司实际经营的考察。对他有着重大影响的学者费舍就十分注意公司的本质价值因素，尤其是对公司内部的管理能力的重视，这点也一直为巴菲特所深切认同。

（2）第二种情况，也就是公司所处行业的发展前景发生了重大变化。若巴菲特发现一个行业的发展前景没有一开始那么好了，那他一定会毫不犹豫地卖出。因为没有了良好的发展前途，就根本不可能有良好的利润增值空间，那么也就不可能有较高的回报率。相反，这样的公司为了维持现有的状态，必然也会浪费更多无辜股东的钱财。这实际上也是费舍在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

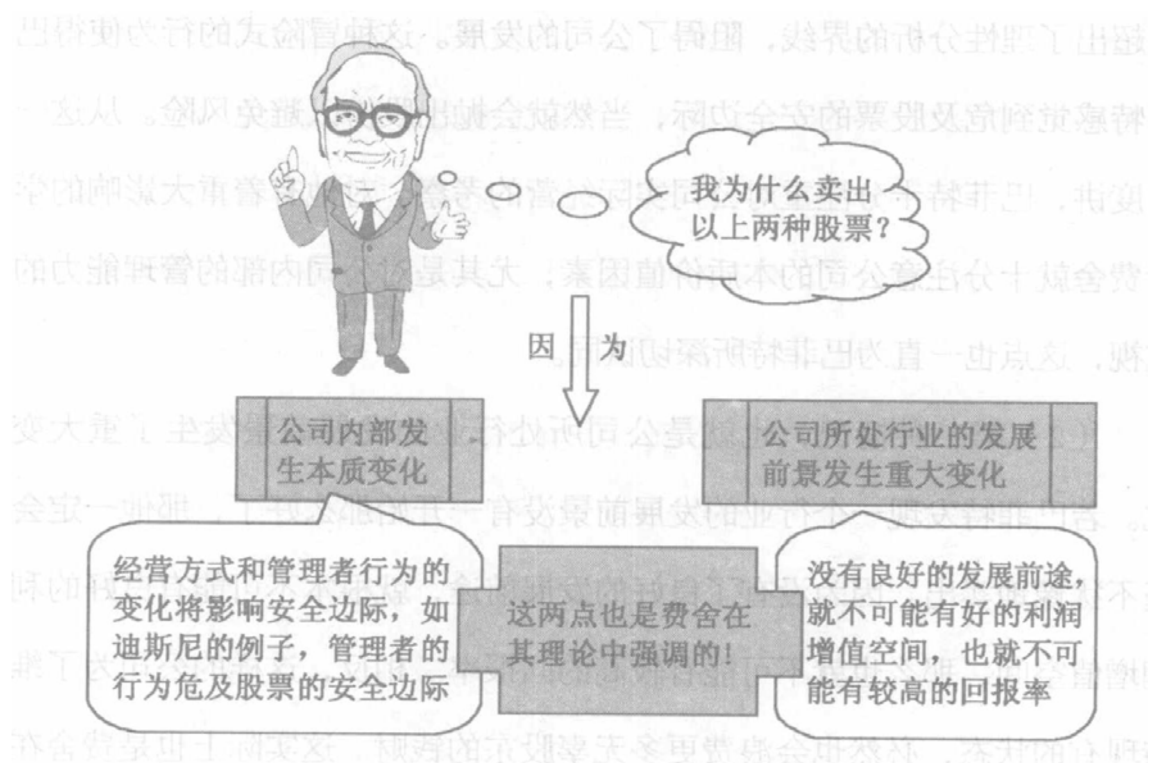
其理论中反复强调的。

由此可见，巴菲特做出买卖股票的举动主要是受到了费舍的理论的影响，也正是这样的理念使得巴菲特受益匪浅，让他能更准确地做出决定。

巴菲特在发现了更有吸引力的公司时卖出原有股票

> 巴菲特语录：
>
> 不管你在一笔投资中投入了多少时间、心血、精力和金钱，如果你没有事先确定退出的策略，一切都可能化为乌有。

巴菲特从来不会在不知道什么时候退出的情况下就盲目投资。这是他投资的准则，尽管在一开始，巴菲特就受格雷厄姆的教导，努力购买便宜



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票。但是这并没有让他得到真正的利益。后来，受到费舍、芒格的影响以及无数次投资经历的影响，巴菲特在花了20年明白要买下好企业的重要性后，卖出了大量原持有公司的股票。这些股票此时在他眼中已经没有了丝毫的吸引力。也正如他在1994年所做的那样，当发现吉尼斯不像他想象的那样有竞争力时，他就抛出了股票。

而至于他为什么要这么做，是基于如下考虑的：

（1）利益的最大化的增长是每个投资者都希望的。当你寻找到更有吸引力的公司时，它很可能比原来你所投资的项目更加适合你，而这时，任何人都会倾向于选择有吸引力的一方。

（2）费舍曾经教导他，把资金投放在多个公司的股票上，不一定就比投放在几个集中的股票上更明智。过多分散的投资，过多的公司，也就代表过多的风险。那种将鸡蛋分别放在多个篮子里的做法，在股市上并不能带给你成功。相反，它带给你的可能是微薄的收益和过多的精力投入。巴菲特也一直坚信这个准则，只在少数的公司集中投资。

（3）巴菲特基于前两个原因，在遇到更有吸引力的公司时会抛出那些相对来说吸引力低的股票。他相信这样才能将投资优化，用最少的精力挣回最多的钱。他的目的并不是要买到全部的价格在上涨的股票，而是要合理配置自己的精力和资源，在自己的能力范围内，得到最大化的回报。

所谓有舍有得，如果他不能果断放弃，那么他也就不可能最大化地买入，就更不可能得到最多的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户·零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特卖出中石油股票的原因是什么

> 巴菲特语录：
>
> 股市并不是不可捉摸的，人人都可以做一个理性的投资者。

11亿股中石油H股，15元左右几乎全部出尽，而且是在油价创出持续新高和中石油马上就要增发A股的内外利好背景下，股神巴菲特的做法就是与众不同。既然巴菲特认为中石油是家好公司，为什么要把股票卖掉呢？其中的原因并不是不可揣测，在这困惑之后实际上是更理性的思考。

石油价格是重要依据

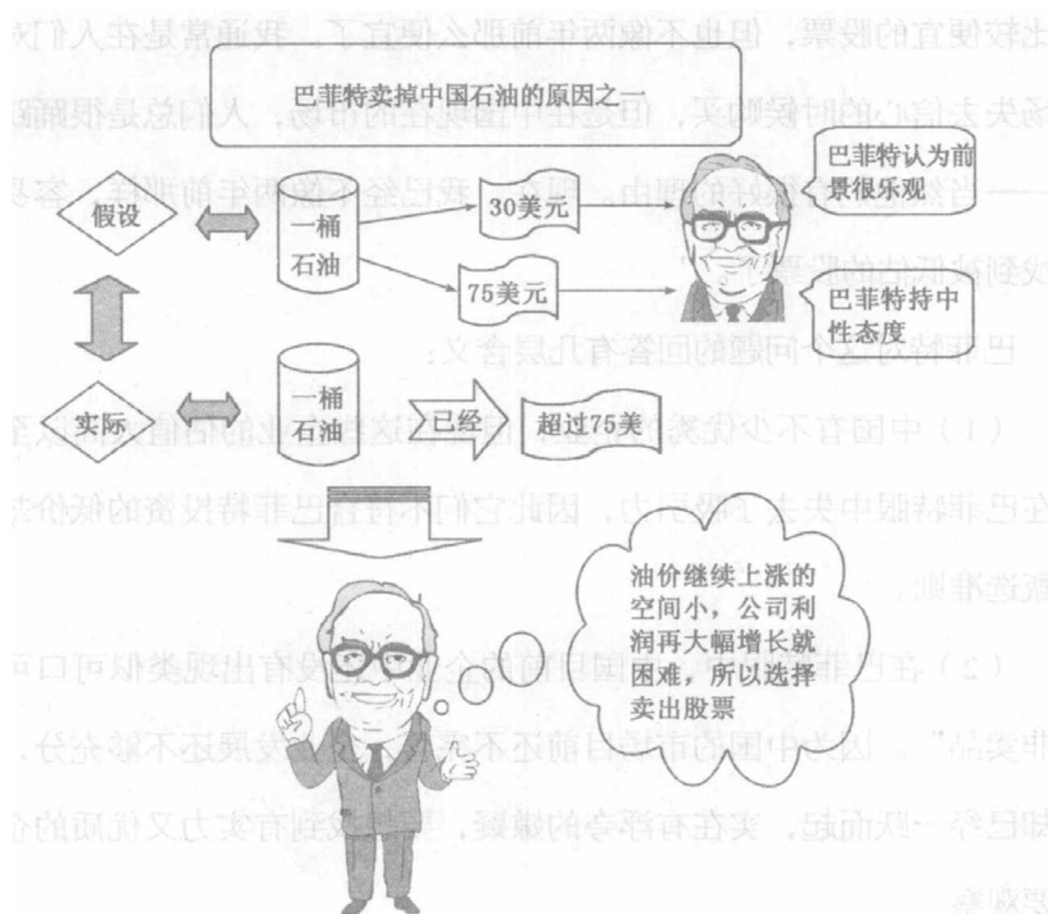
在回答为什么要卖出中石油时，巴菲特说："石油企业的利润主要依赖于油价，如果石油在30美元一桶时，我们很乐观；如果到了75美元，我不是说它就会下跌，但我不像以前那么自信。中石油的收入在很大程度上依赖于未来十年石油的价格走势，我对此并不消极，不过30美元一桶时我非常肯定（它是低估的），而到75美元一桶时我就持比较中性的态度，现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在石油的价格已经超过了75美元一桶。”

从这个回答中我们可以理解，巴菲特买入中石油和卖出中石油，一个很重要的原因是油价。当石油价格较低的时候，他认为石油价格将会上升，石油公司自然会从中受益，所以他买入了中石油；而当石油价格很高的时候，他认为油价继续上涨的可能性较小，那么，石油公司的利润再要大幅增长将会很困难，所以他选择了卖出股票。

顺着巴菲特这样的思路，我们很容易联想到很多，如未来10年美元的价格会怎样、未来10年房价走势会怎样、未来10年黄金价格会怎样等，这些因素将决定很多上市公司的利润走向，从而决定其未来股价的运行。不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得不承认，这样的玄机实际上是更贴近现实的明智思考，并不是什么绝学秘招，但这样的原因几个人能想到？那些只看价格的投资者仍旧是坚持自己的乐观态度，没有更深入地进行思考，所以才把巴菲特的成功神化，但若静下来仔细想，你也一样可以想到。

股价的浮高

当别人问到“您认为中国有伟大的公司吗？为什么中石油不能成为一只永远不被卖出的股票”时，巴菲特说：“是的，有很多好企业在中国，我们也拥有过很多它们的股份，比如中石油，它现在的市值仅次于美孚石油，比通用电气还要高。但你们的股票市场发展非常强劲，可能现在有一些比较便宜的股票，但也不像两年前那么便宜了。我通常是在人们对股票市场失去信心的时候购买，但是在中国现在的市场，人们总是很踊跃地购买——当然他们有很好的理由。现在，我已经不像两年前那样，容易在中国找到被低估的股票了。”

巴菲特对这个问题的回答有几层含义：

（1）中国有不少优秀的企业，但现在这些企业的估值太高以至于它们在巴菲特眼中失去了吸引力，因此它们不符合巴菲特投资的低价却优秀的甄选准则。

（2）在巴菲特眼中，中国目前的企业中还没有出现类似可口可乐的“非卖品”。因为中国的市场目前还不完善，企业发展还不够充分，但价格却已经一跃而起，实在有浮夸的嫌疑，要想找到有实力又优质的企业仍需要观察。

（3）尽管股票估价不便宜，但人们还是踊跃购买、信心十足，但这不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是巴菲特买入的时候，因为他通常在人们失去信心而不是信心十足时购买。

这样的话，让我们看到一个在中国市场上的风险厌恶者。他的保守政策是非常实际并值得借鉴的。目前，我国的股市发展仍存在浮躁不实等弊端，中国人对股市的认识还处于十分茫然的阶段，一看到别人挣钱，自己就匆忙跟随，实际上一点理论功底和风险规避的意识都没有。此种情况真的发人深省。

风险加剧

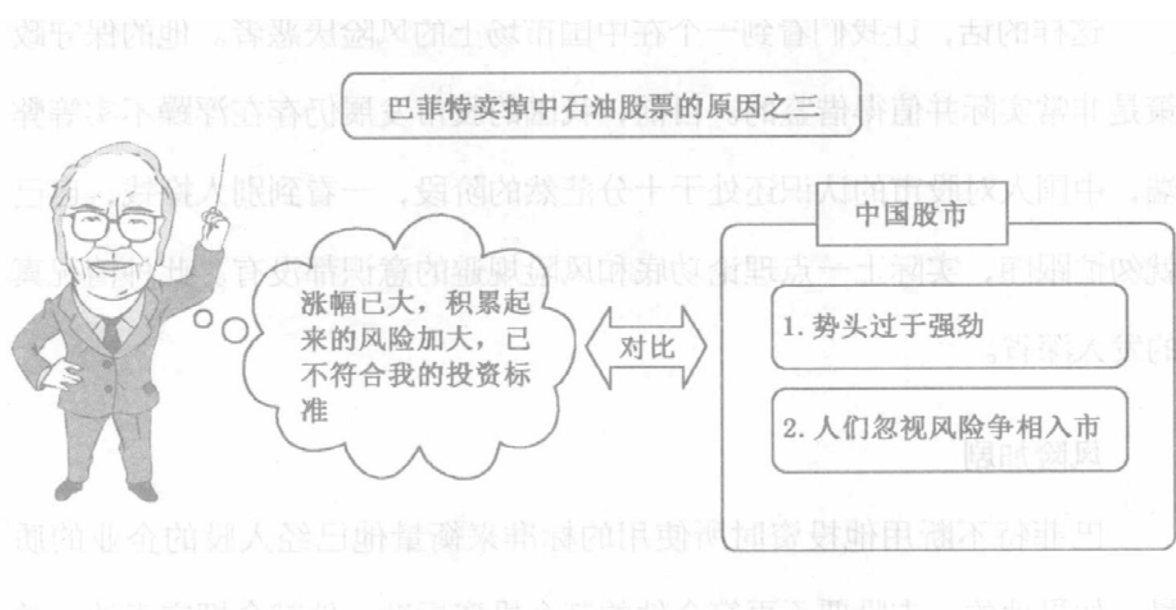
巴菲特不断用他投资时所使用的标准来衡量他已经入股的企业的质量。如果他的一支股票不再符合他的某个投资标准，他就会把它卖掉，并不会考虑其他因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，目前中国股市的涨幅已经很大，而人们还在不顾风险争相入市。正因如此，他卖出中石油股票时没有丝毫犹豫。

同时，巴菲特告诫投资者，买股票不是要解决资金贬值问题，最好是先考虑自己的风险承受能力。中国股市发展太过迅猛，可能还有少量价格便宜的股票，但要点石成金已经相当困难。在股市进入非安全期时仍然进场购买，可能会出现大幅亏损。这种以大风险来获取小收益的行为是不值得提倡的。

总结上面的分析，退出策略可能会因人而异，因它与一个投资者的投资方法和系统有关。但每一个成功投资者都有一种与他的系统相吻合的退出策略。这些相互吻合的措施和思维体系，让他能在股市投资中发挥得淋漓尽致，最终获得成功。而这些也往往是我们最应诚心揣摩、仔细吸收的宝贵经验。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 巴菲特是如何设计自己的投资组合的

巴菲特持有的股票组合类型有哪些

> 巴菲特语录：
>
> 我不会同时投资50或70种企业，那是“诺亚方舟”的传统投资法。我喜欢以适当的资金集中投资于少数优秀企业。

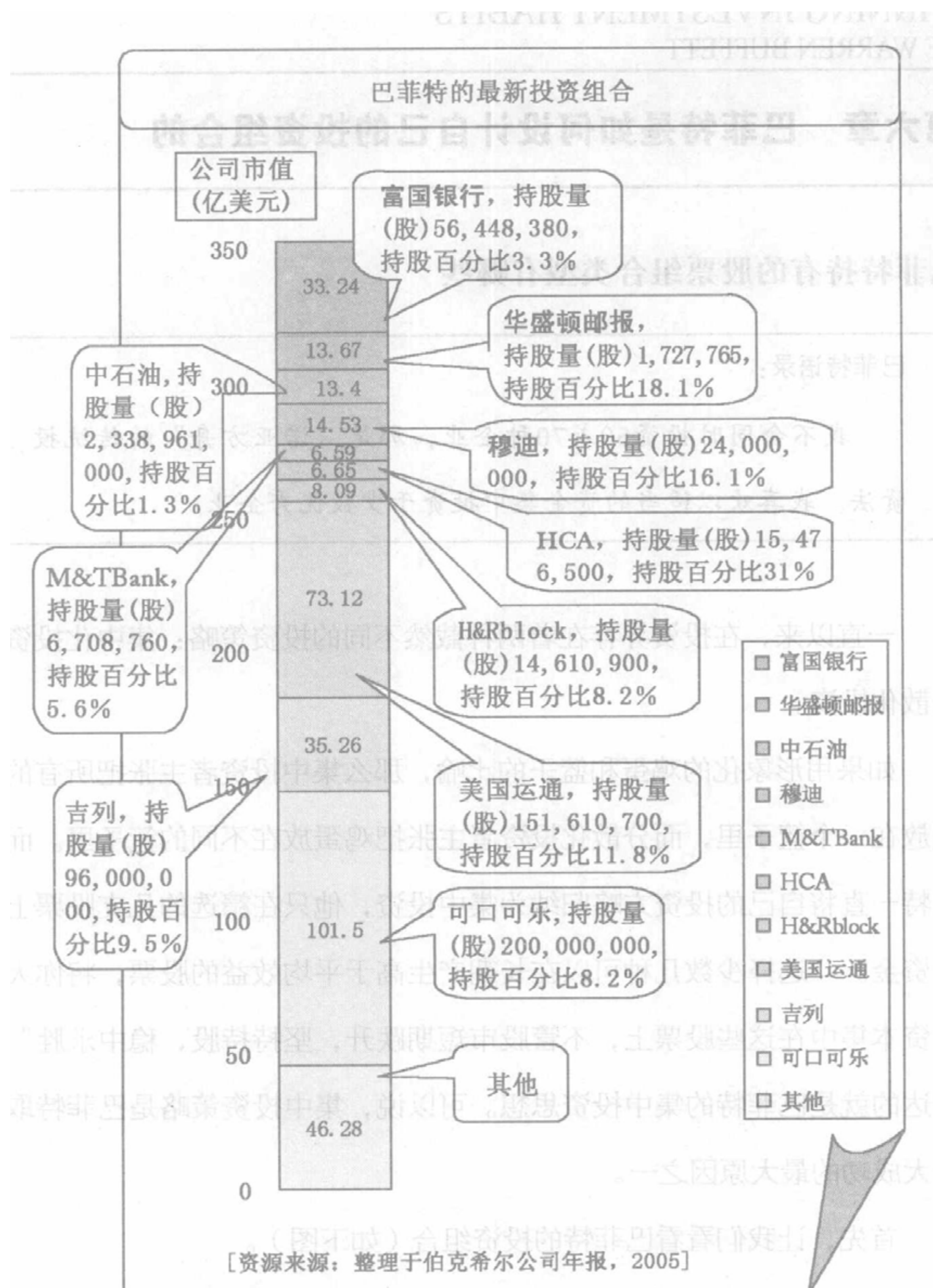
一直以来，在投资界存在着两种截然不同的投资策略：集中化投资和分散化投资。

如果用形象化的鸡蛋和篮子的比喻，那么集中投资者主张把所有的鸡蛋放在一个篮子里，而分散化投资者主张把鸡蛋放在不同的篮子里。而巴菲特一直将自己的投资方略归纳为集中投资，他只在精选的几支股票上投下资金。“选择少数几种可以在长期产生高于平均效益的股票，将你大部分资本集中在这些股票上，不管股市短期跌升，坚持持股，稳中求胜”，表达的就是巴菲特的集中投资思想。可以说，集中投资策略是巴菲特取得巨大成功的最大原因之一。

首先，让我们看看巴菲特的投资组合（如下图）。

尽管这个投资组合的市值高达400多亿美元，但是他持有的主要个股却只有10家公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



[资源来源：整理于伯克希尔公司年报，2005]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中美国运通、可口可乐、吉列是巴菲特持有的股票中比较热门的股票，也是巴菲特精选的几只最优秀的股票。巴菲特曾经买入中石油的股票23亿多股，据有关资料报道，他已经抛售了所有股份。

同巴菲特一样，许多价值投资大师都采用集中投资策略，将其大部分资金集中投资在少数几只优秀企业的股票上，却也正是这少数几支股票为其带来了最多的投资利润。这正好与80：20原则吻合：80%的投资利润来自于20%的股票。

巴菲特认为，小心谨慎地把资金分配在想要投资的标的上也是降低风险的策略。他常说，如果一个人在一生中，被限定只能做出十种投资的决策，那么出错的次数一定比较少，因为此时他会更审慎地考虑各项投资，才做出决策。于是，少而精的组合绝对是有着非常大的优势的，这也验证了费舍的那句“少就是多”的名言。

巴菲特投资组合的选择标准是什么

> 巴菲特语录：
>
> 我们的投资仅集中在几家杰出的公司上，我们是集中投资者。

我们常常会遇见手上持有很多种股票的股民，一些股民甚至持有三四十种股票。为什么这些股民与巴菲特集中投资的思想背道而驰呢？这实际上是他们追求“分散”风险的心理在作祟。的确，根据金融学的传统智慧，人们可以通过投资大量不相关的小风险证券代替一种较大风险证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来降低风险。但是，这样的做法只会让你达到普通市场的水平，却不能超出市场，获得高投资利润。

所以，我们不要这里尝试一些、那里买一点，希望能够碰运气，而是要集中精力寻找几家非常优秀的公司，这样才能确保自己不随便投入资金，买入自己不值得投资的公司股票。

巴菲特认为投资者应集中投资于以下几类公司：

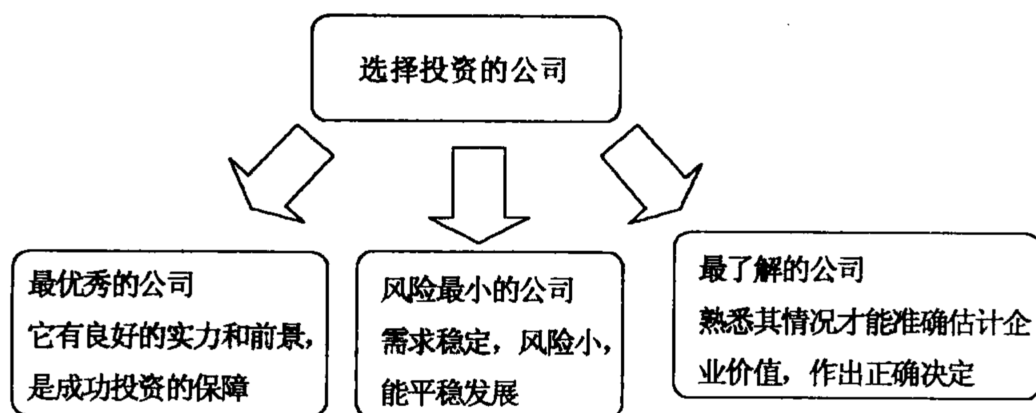
（1）最优秀的公司。最优秀的公司无疑是最有前途的潜力股，做出这样的选择是因为它的实力和良好前景就是你获得财富的最好保障。除非有极个别的小概率事件，大多数情况下它带给你的结果都是稳赚多赢。

（2）风险最小的公司。如同巴菲特选择吉列公司一样，他认为“人只要活着就必须刮胡子，剃须刀的需求便永久存在”。“人们每天都要刮胡子，每年都会固定支付20美元的代价，来换取刮完胡子后的那份爽快感觉”。那么还有什么比这风险更小呢？普通大众的持续需要和反复的消费，给了这样的公司不会倒闭的充足理由。

（3）自己最了解的公司。这是巴菲特坚持得最彻底的一个原则。为了了解一家公司，他会不遗余力地研究企业的财务报表，到企业实地考察，与企业的管理人员进行深入的交谈。直到他觉得自己如侦探般已经掌握了全部材料，并能做出最正确的推理时，他才归纳出结论，并做出最后的决定。

实际上，如果你是一位学有专长的投资者，能够了解企业的经济状况，并能够发现5到10家具有长期竞争优势且股票价格合理的公司，那么你自己也会发现，传统的分散投资对你来说毫无意义，那样做反而会损害

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你的投资成果并增加投资风险。

在商业国际化和竞争日益激烈的今天，只有那些能够满足消费者的公司，方能继续生存。时代在进步，现在只需要一年的时间即可淘汰一家公司。在未来的若干年里，我们也将感受到前所未有的淘汰速度，而到最后，却只有优秀而风险小的公司才可能通过考验。

对于投资者而言，这种市场淘汰率改变的意义重大。现在的投资者，如果不幸将金钱投入管理不当或不尊重消费者的公司，在经济开放的重击下，又还来不及深入了解行业，手上的股票就会亏损巨大。不知道有多少人重复着这样的失败。这样的例子警示我们，在出手之前，一定要确立自己正确的选择标准，才能筛选出好公司。

巴菲特是如何调整自己的投资组合的

> 巴菲特语录：
>
> 打一枪换一个地方的投资者，只能算是投机者。事实上，没有看见几个投机者能不败下阵来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特对投资十分慎重，一旦他确定自己的投资组合，就不再做频繁的改动。因为一方面，频繁的变动会使投资对象变得十分不确定，要花更多时间去了解它的真实价值。另一方面，经常的买卖并不能改善投资者的投资报酬率。相反，变动频率越高，交易成本越大，损失也就越大。但是也不能在买入股票之后放任不管，巴菲特在买入后还是会继续研究该公司的，并在恰当的时机调整组合。

那么什么时候才能调整投资组合呢?

调整投资组合的时机

在投资过程中，若出现以下几种情况，巴菲特会调整投资组合。

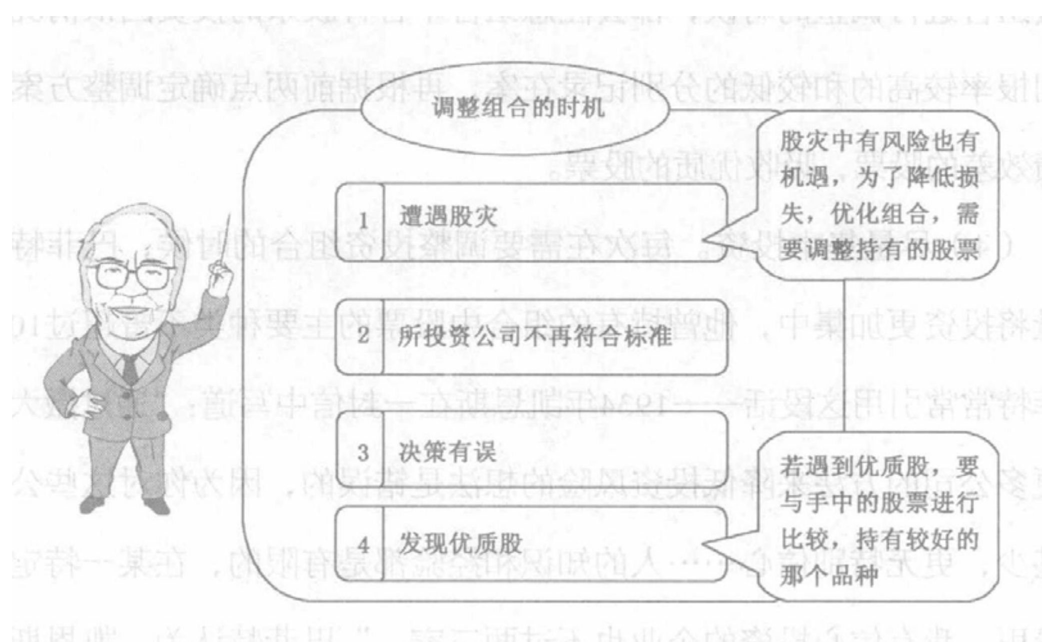
（1）遭遇股灾。股灾是大家最为恐惧的——它可能会让你一贫如洗。但是此时更要镇定，因为身在其中，你既可能受到伤害，也可能捡到便宜优质的股票，所以你应在最短的时间内作出分析，将投资组合里该抛的抛，该换的换，以优化组合，减少伤害。

（2）所投资公司不再符合标准。公司在经营过程中可能会临时改变经营方式、业务内容，此时若改变后的公司不再符合投资标准，那么放弃要比继续持有更明智。

（3）决策有误。作为投资者，总有决策失误的时候，如果在你买入后，发现某支个股实际并不优秀，为了弥补自己的过错，投资组合必须调整。

（4）发现优质股。巴菲特一直强调要优化组合，在发现优质股时，他一定会将其同手中的股票进行仔细的比较，而通过甄别的好股票此时就会被他纳入组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



除了上面几种情况下调整投资组合外，你平时则可采用懒人投资法，不用调整自己的组合，只需每半年或每季度对投资组合进行检视就可以了，这样省时省力还能保证你的赢利。

巴菲特如何调整投资组合

总体来说，巴菲特是遵循如下步骤来调整投资组合的：

（1）审视投资计划。投资者应当有自己的投资计划，即包括投资目标、投资期限等内容。巴菲特在调整投资组合时，第一步想到的就是要重新审视自己的投资计划。你所进行的任何调整都应当尽量符合投资计划，这样才可能理性管理自己的财产。

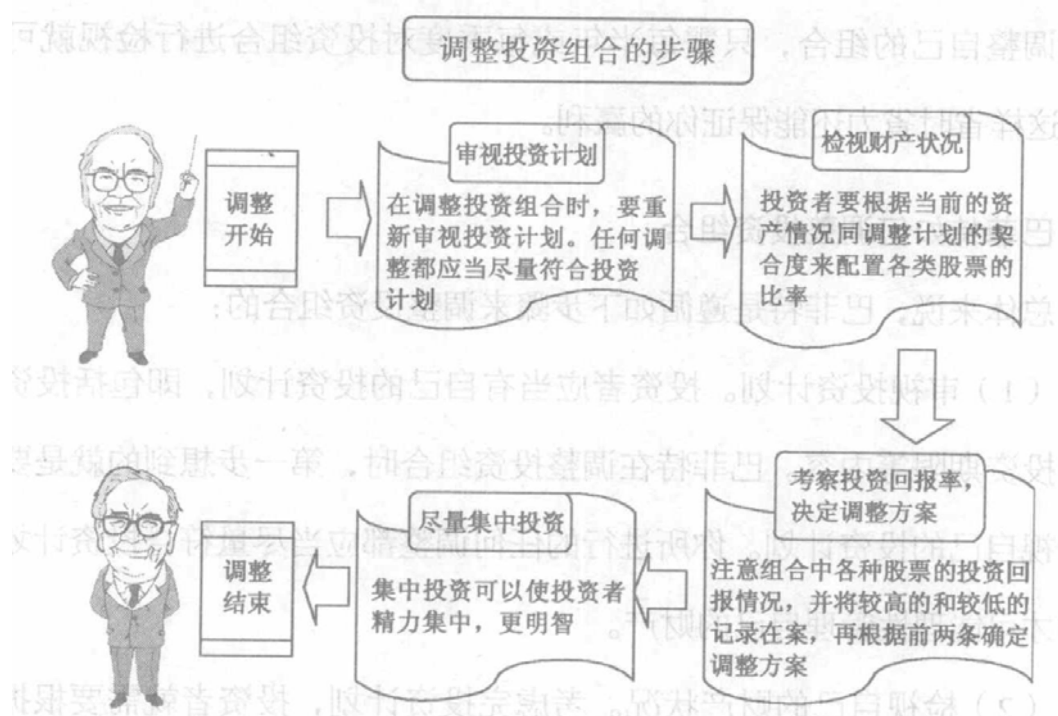
（2）检视自己的财产状况。考虑完投资计划，投资者就需要根据自己当前的财产状况，及投资组合的调整计划来决定配置各类股票的比率，力争使各类股票达到最佳配置比例。巴菲特每次都是这样做的。

（3）考察所持股票的投资回报率，决定调整方案。巴菲特在每次对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合进行调整的时候，都会注意组合中各种股票的投资回报情况，并将回报率较高的和较低的分别记录在案，再根据前两点确定调整方案，淘汰绩效差的股票，吸收优质的股票。

（4）尽量集中投资。每次在需要调整投资组合的时候，巴菲特都会尽量将投资更加集中，他曾持有的组合中股票的主要种类不曾超过10种。巴菲特常常引用这段话——1934年凯恩斯在一封信中写道："通过撒大网捕捉更多公司的方法来降低投资风险的想法是错误的，因为你对这些公司知之甚少，更无特别信心……人的知识和经验都是有限的，在某一特定的时间段里，我有信心投资的企业也不过两三家。"巴菲特认为，凯恩斯的想法十分明智。



总之，巴菲特指出，投资者仅仅拥有确定的投资组合还不够，还需要及时进行调整。当然，并不是要求你跟着股市行情波动变更组合，但必要的调整绝对是必需的，这才是长期投资生财之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为集中投资的成功法则是什么

> 巴菲特语录：
>
> 集中投资于投资者非常了解的优秀公司的股票，投资风险远远小于分散投资于许多投资者根本不太了解的公司的股票。

前面我们已经知道了集中投资的优势，以及巴菲特集中投资的一些方法，在此，让我们深入探讨巴菲特集中投资的成功法则。

巴菲特集中投资的成功法则：

找出杰出的公司

该原则是基于这样一个常识，即一个经营有方、管理者可以信赖的公司，它的内在价值一定会显现在股价上。所以投资者的任务是做好自己的“家庭作业”，在无数的公司中找出那些真正优秀的公司和优秀的管理者。把这条原则用于实际中，我们需要做的不是——像大部分人买股票一样——抓住一切可能的市场机会，而是耐心、细致地寻找出自己“最杰出的市场机会”，然后苦心经营。每一个机会都有代价，就像买了一种股票之后你就没有足够的钱去买其他股票一样。只有一些大机会才值得你投资。

投资个股越少越好

巴菲特认为对一个普通人来说，只要有三家公司的股票就够了。他的理由同样是基于一个常识：买的股票越多，你越可能购入一些你对之一无所知的企业。而通常你对企业的了解越多，你对一家企业关注越深，你的风险越低，收益就越好。应用到实际中，就是要集中和专注于少数几个自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己最有优势的领域，而不是盲目地多元化以求降低风险。实际上，巴菲特看到许多企业在依靠专注取得第一桶金之后又把挣到的钱浪费到了多元化的领域，最后又回到了起点。

看准的个股大举投资

当你坚信遇到了难得一遇的大好机会时，唯一正确的做法是大举投资。这也同样基于一个常识：当一件事情成功的可能性很大时，你投入越多，回报越大。巴菲特相信好的企业家也具备这样的素质，就是看准了方向之后会集中自己的力量取得突破，而不是照常人的思维分散自己的资源以求保险。做企业家是要有知而后行的胆量的。

要有耐心

巴菲特有一个说法，就是短于5年的投资是傻子的投资，因为企业的价值通常不会在这么短的时间内充分体现，你能赚到的一点钱也通常被银行和税务局瓜分。同样，做一个企业，也要有耐性。世界上只有20%的创业企业能坚持到5年以上，但通常坚持下来的企业都有很好的回报。

不要担心短期价格波动

巴菲特的理论是，既然一个企业有内在价值，它就一定会体现出来，问题仅仅是时间。而世界上没有任何人能预测出什么时间会有什么样的股价（事实上，巴菲特从来不相信所谓的市场/股价预测，他唯一相信的，也是我们能够把握的，是对企业的了解）。同样，做企业也有上上下下，如果我们不像一般人一样，企业有点问题就急于放弃，稍有一些起色就得意忘形，而是长期地苦心经营，我们就一定能取得经营上的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特集中投资的五个法则

1 找出杰出的公司

一个经营有方，管理者可以信赖的优秀公司，其内在价值一定会体现在股价上

2 投资个股越少越好

要集中和专注于几个自己最有优势的领域，关注越深，风险越低，收益越好

3 看准的个股大举投资

遇到良好的个股时，就要大举投资。因为当一件事情成功的可能性很大时，投入越多，回报越大

4 要有耐心

企业的价值通常不会在短时间内充分体现，因此投资要有耐心

5 不要担心短期价格波动

每个企业都有其内在价值，它一定会体现出来，问题仅仅是时间，不应因一时的股价波动而改变决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特看来，集中投资有什么优势

巴菲特语录：

集中投资既降低风险又能提高获利水平，何乐而不为呢？

在巴菲特眼中，最为优化的投资策略为集中投资，他用他几十年的投资经验验证了这一点。这种方式似乎有着异乎寻常的魅力，可以受到他如此长久的垂爱。它到底有什么其他策略不可比拟的优势？头脑中的疑惑仍需要进一步解决。

优势一：持股种类越少，风险越小

巴菲特认为，在股票投资中，我们都期望每笔投资都能够有理想的回报。如果我们将资金集中投资在少数几家财务稳健、具有强大竞争优势并由能力非凡、诚实可信的经理人所管理的公司股票上，并以合理的价格买进这类公司股票，投资损失发生的概率通常非常小。

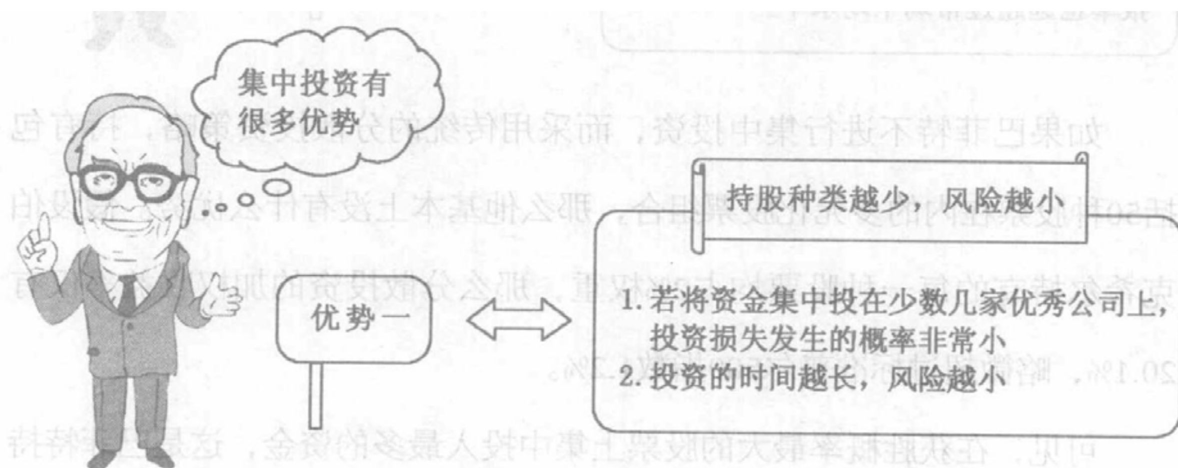
还有，风险和投资者的投资时间也有关系。他解释说，如果你今天买下一支股票，希望明天把它卖出去，那么你就步入了风险交易。预测股价在短期内攀升或下跌的概率就如同预测抛出的硬币的正反面的概率一样，你将会有一半可能是错误的。如果你把自己的投资时间延长到几年，你的交易转变成风险交易的可能性就会大大下降。当然，你购买的必须是优势股。

例如，如果你今天早上购买了可口可乐的股票，明天早上要把它卖出去，那么它是一笔风险非常大的交易。但是，如果你今天早上购买了可口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可乐的股票，然后持有10年，这样，就把风险降到了零。

很多投资者为了规避投资风险，往往把资金分散在不同的股票上。与投资大师不同的是，他们根本不理解风险的本质，他们不相信赚钱的同时避开风险是有可能的。更为重要的是，尽管分散化是一种让风险最小化的方法，但它也有一个令人遗憾的副作用，即利润会最小化。



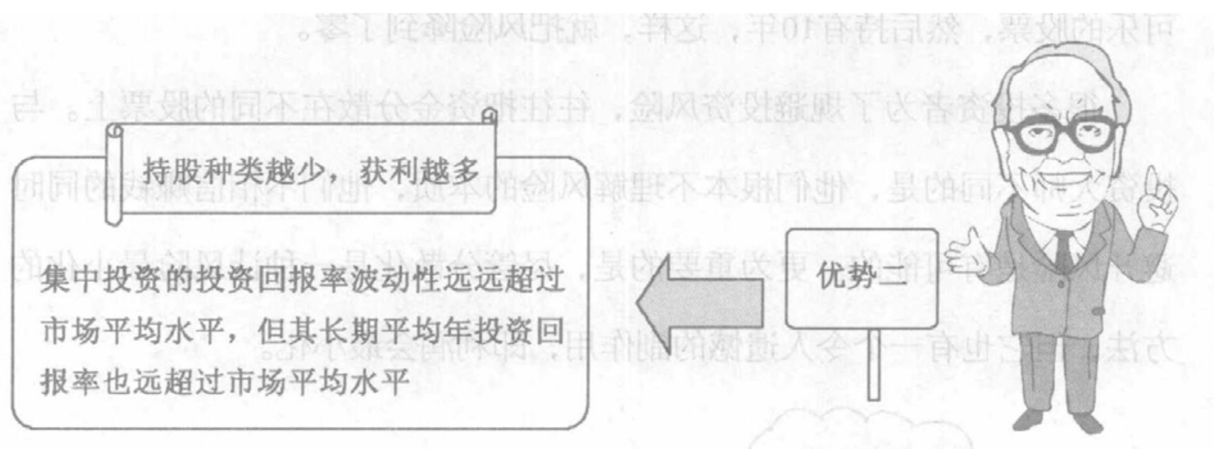
优势二：持股种类越少，获利越多

许多投资大师的投资经验及大量的实践证明，尽管集中投资回报率波动性远远超过市场平均水平，但其长期平均年投资回报率也远远超过了市场平均水平。分散投资方法是不可能取得这么好的总收益的，最多取得相当于市场平均水平的投资回报。

由于大多数投资者根据现代投资组合理论选择分散投资策略，采用集中投资的持续竞争优势价值策略就具有一定的竞争优势。正如巴菲特所说："我们宁愿要波浪起伏的15%的回报率，也不要四平八稳的12%的回报率。"

巴菲特自从1965年接手伯克希尔公司后，伯克希尔公司每股净值由当初的19美元增长到现在的50498美元，年复合增长率约为22.2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果巴菲特不进行集中投资，而采用传统的分散投资策略，持有包括50种股票在内的多元化股票组合，那么他基本上没有什么优势。假设伯克希尔持有的每一种股票均占2%权重，那么分散投资的加权收益率仅有20.1%，略微超过标准普尔500指数1.2%。

可见，在获胜概率最大的股票上集中投入最多的资金，这是巴菲特持续获利的最大原因，也是他40多年来持续战胜市场的主要原因。

对比：传统分散化的弊端

缺点1：投资者极有可能买入他一无所知的股票。

每位投资者的时间和精力都是有限的，根本无法在短时间内对很多家企业有完全的了解。他们对所投资公司的营运现状并不熟悉，更别提能完全掌握这些公司的未来发展。

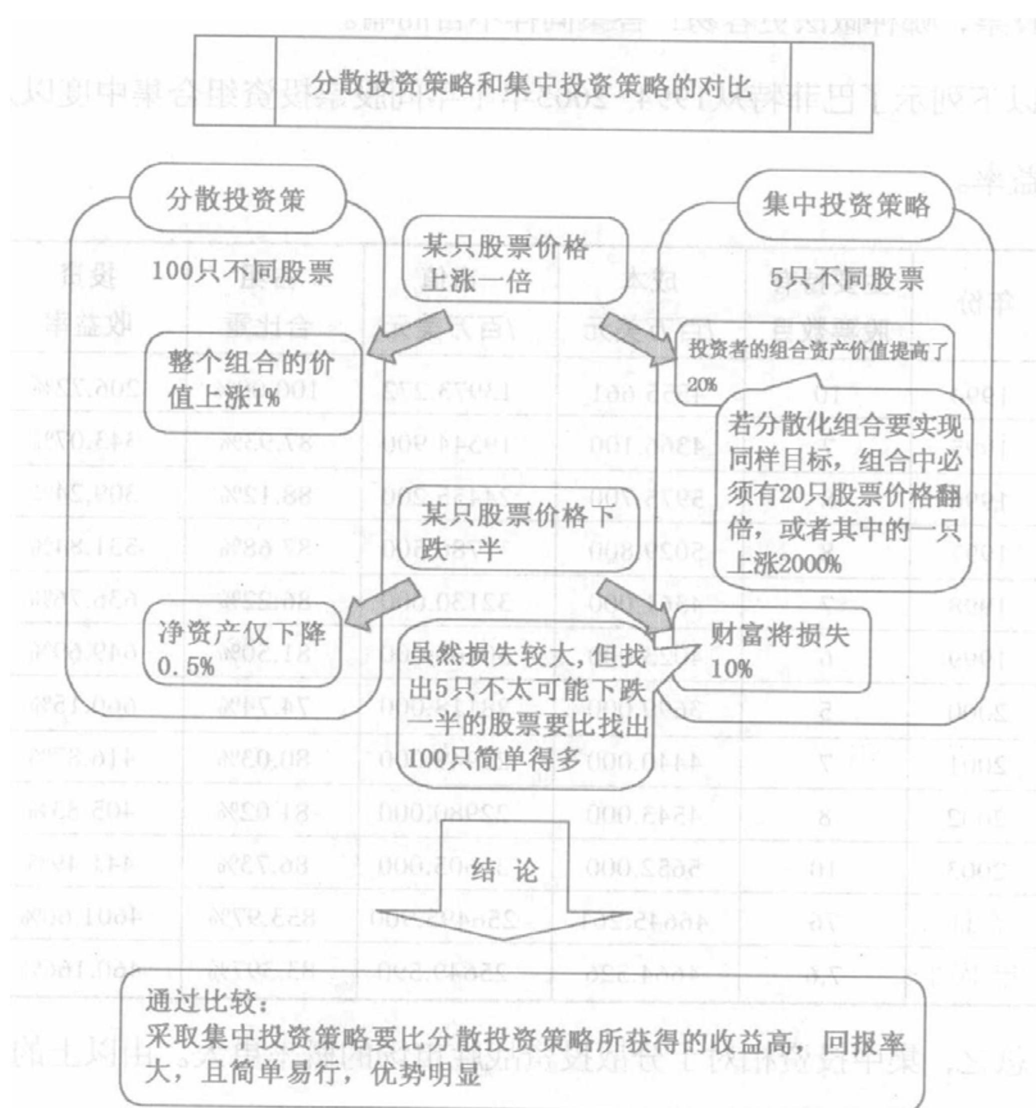
缺点2：分散投资的目的是为了分散风险，但是在分散风险的同时也会分散了收益。

在市场一味向好的时候，很多投资者在看到自己股票的平均收益才有5%多点，而另外的股票收益有20%、40%甚至更高时，肯定会想："要是我持有那支股票该多好啊。"于是有人就会在所谓的长期跟踪后（三个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月或者更短的时间里），卖掉自己手里的部分股票，换成前段时间表现更好的，以此来增加投资种类，并相信自己能分散风险，赢取更大的收益。投资的目的就是为了获得收益，这样的做法无可厚非，但效果往往事与愿违。到最后，却发现分散投资并没有带来想要的财富，因为它已经在无形中分散了你的收益。

对比分散化和集中投资策略，分散化策略包括100只不同股票，集中化策略有5支股票，如图所示。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果分散化组合中的某支股票价格上涨了一倍，整个组合的价值上涨1%。但相同情况下，集中化组合中整个组合的价值却提高了20%。若分散化组合要实现这样的目标，那组合中必须有20支股票价格翻倍，或者其中的一只上涨2000%。现在，你认为哪种简单？答案不言而喻。

当然，从另一方面看，如果分散型投资者的一支股票下跌了一半，他的净资产仅下降0.5%。但若发生在集中化组合中，投资者的财富将损失10%。但是找出100只不太可能下跌一半的股票和找出5只不太可能下跌一半的股票，哪种做法更容易？答案同样不言而喻。

以下列示了巴菲特从1994-2003年十年间股票投资组合集中度以及投资收益率。

年份	主要持有股票数目	成本/百万美元	市值/百万美元	占组合比重	投资收益率
1994	10	4555.661	13973.272	100.00%	206.72%
1995	7	4366.100	19344.900	87.93%	343.07%
1996	8	5975.700	24455.200	88.12%	309.24%
1997	8	5029.800	31780.500	87.68%	531.84%
1998	7	4361.000	32130.000	86.22%	636.76%
1999	6	4023.000	30160.000	81.50%	649.69%
2000	5	3699.000	28118.000	74.74%	660.15%
2001	7	4440.000	22949.000	80.03%	416.87%
2002	8	4543.000	22980.000	81.02%	405.83%
2003	10	5652.000	30605.000	86.73%	441.49%
合计	76	46645.261	256495.900	853.97%	4601.66%
年平均	7.6	4664.526	25649.590	83.397%	460.166%

总之，集中投资相对于分散投资战胜市场的概率更大。由以上的数据分析可以推算出：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）在3000种15支股票的组合中，有808种组合战胜市场。

（2）在3000种50支股票的组合中，有549种组合战胜市场。

（3）在3000种100支股票的组合中，有337种组合战胜市场。

（4）在3000种250支股票的组合中，有64种组合战胜市场。

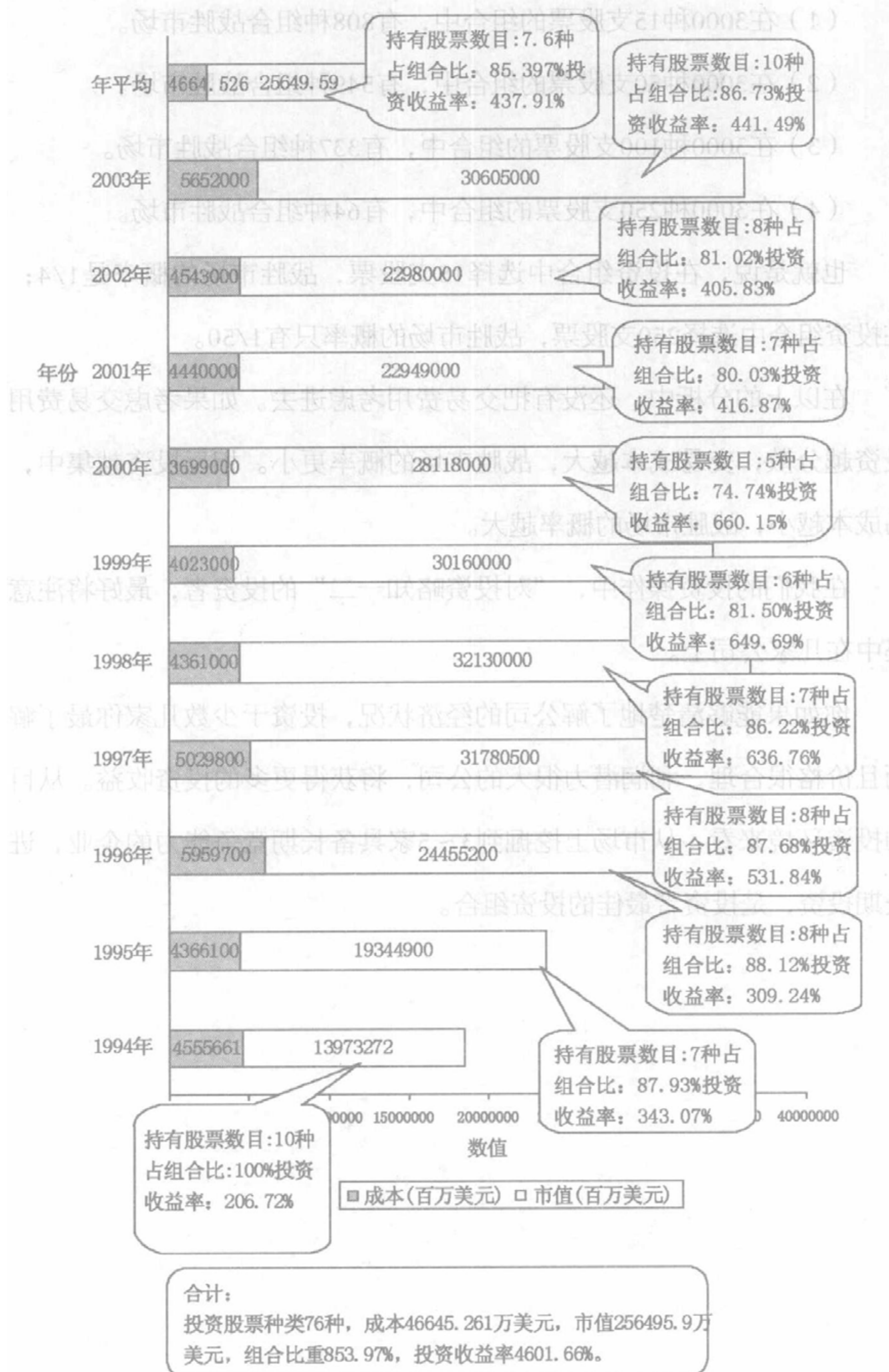
也就是说，在投资组合中选择15支股票，战胜市场的概率是1/4；而在投资组合中选择250支股票，战胜市场的概率只有1/50。

在以上的分析中，还没有把交易费用考虑进去。如果考虑交易费用，投资越分散，交易成本越大，战胜市场的概率更小。相反投资越集中，交易成本越小，战胜市场的概率越大。

在我们的投资操作中，“对投资略知一二”的投资者，最好将注意力集中在几家公司上。

你如果能够清楚地了解公司的经济状况，投资于少数几家你最了解，而且价格很合理、利润潜力很大的公司，将获得更多的投资收益。从目前的投资环境来看，从市场上挖掘到3～5家具备长期竞争能力的企业，进行长期投资，是投资者最佳的投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 巴菲特眼中的投资期限是多久

巴菲特为什么认为要长期持有股票

巴菲特语录：

总体而言，过分活跃的股票市场无形中损害了理性的资产配置，而使蛋糕收缩、变小了。

在巴菲特的投资哲学中，“长期”是个经常出现的词语。他不是让你长期跟着市场，不停买卖股票，而是让你长期一直拥有一个公司的股票。你可能不能理解，像股市这么活跃的市场，用这样静止的应对方式合适吗？虽然你佩服他能够在这一过程中得到更多的收益，但是你却未必能认同他这种在充满风险的世界里的鸵鸟行为。对此，巴菲特会作何解释？

从短期来看，股票市场是投票机，从长期来看是称重机

股票市场总是不停地上下波动，这为每个投资者所熟知，可股票价格波动的规律并非人人知晓。

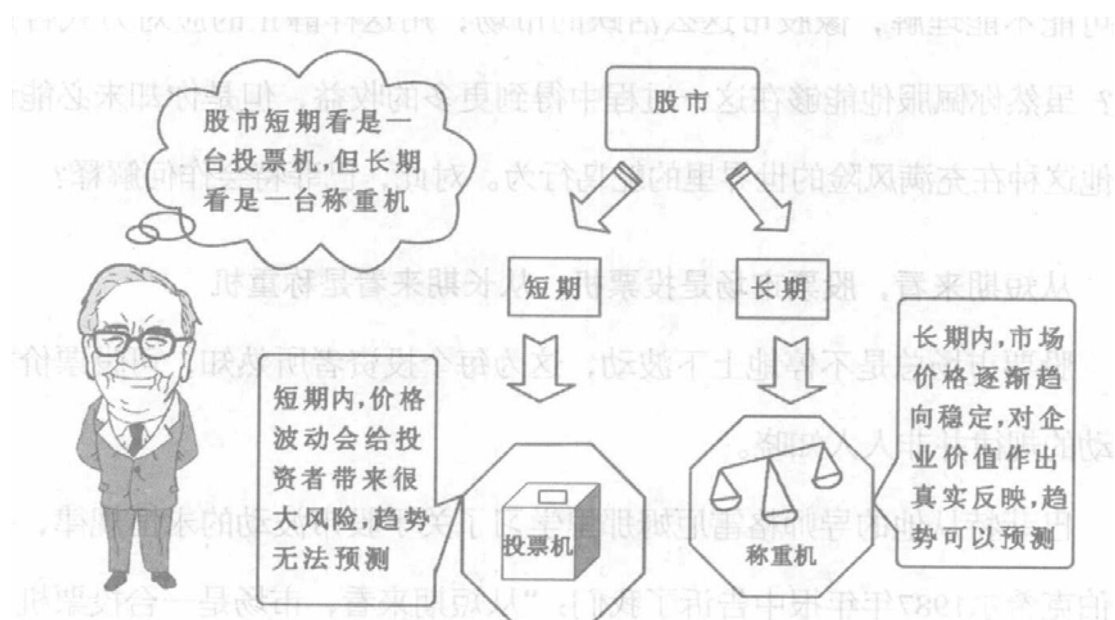
巴菲特从他的导师格雷厄姆那里学习了关于股市波动的永恒规律，并在伯克希尔1987年年报中告诉了我们：“从短期来看，市场是一台投票机；但从长期来看，它是一台称重机。”这意味着市场短期内的价格波动会给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者带来很大风险，但在长期趋势内，市场价格逐渐趋向稳定，对企业价值做出真实反映。一个被充分低估价值的股票得到修正，平均需要6-30个月。

所以，预测股市的短期波动是不可能的。巴菲特说："我对预测股市的短期波动无所长，我对未来六个月、未来一年或未来两年内的股票市场的走势一无所知。"相反，巴菲特认为，股市长期波动具有非常稳定的趋势，非常容易预测："我认为对股市的长期趋势预测相当容易。格雷厄姆曾经告诉我们为什么会如此：'从短期来说，股市是一台投票机；但从长期来说，股市却是一台称重机。'贪婪与恐惧或许在投票时很起作用，但在称重时却没有什么作用。"

同样，在我们进行股票投资时，短期的股价波动会难以捉摸，但从长期来看，我们可以很好地预测市场的走势。

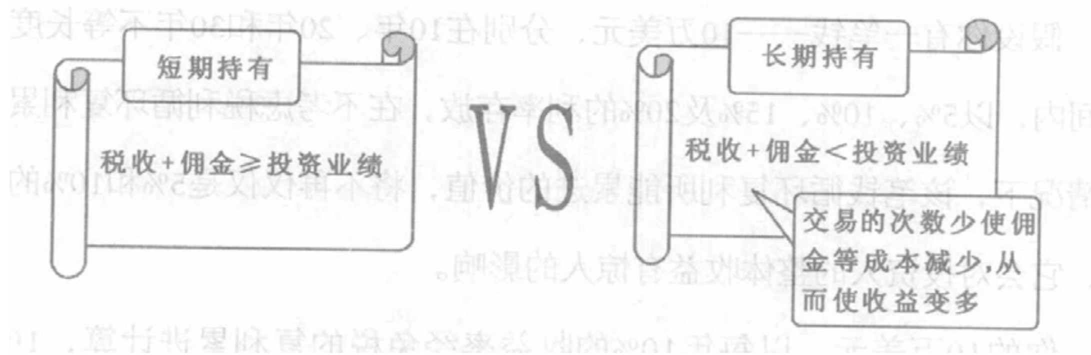


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持有交易成本更低

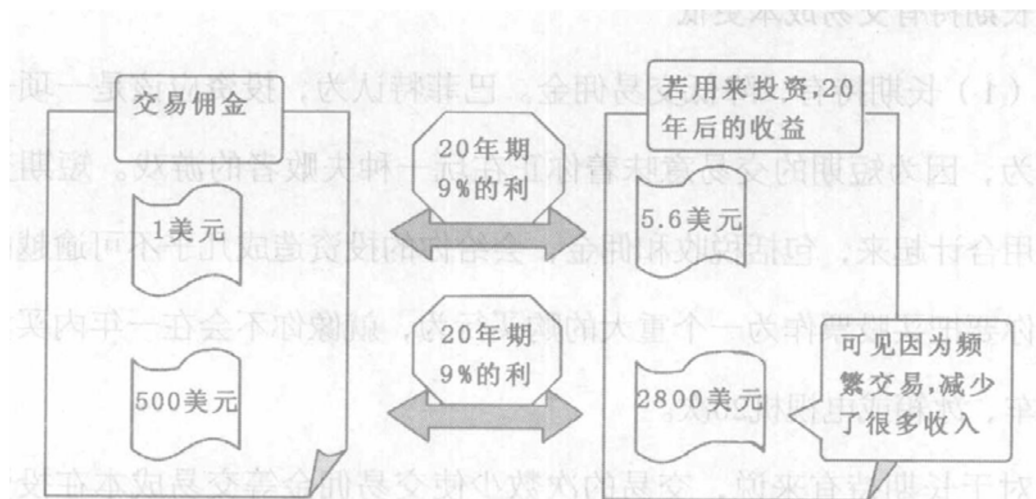
（1）长期持有，降低交易佣金。巴菲特认为，投资应该是一项长期的行为，因为短期的交易意味着你正在玩一种失败者的游戏。短期交易的费用合计起来，包括税收和佣金，会给你的投资造成几乎不可逾越的障碍。你要把买股票作为一个重大的购买行为，就像你不会在一年内买卖你的汽车、冰箱或电视机20次。

对于长期持有来说，交易的次数少使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重很少。而投资者交易次数越多，他所需要支付的佣金也就越多。这样如果投资者想获得超过市场平均水平的超额收益，他每笔投资的收益都应当比市场平均水平还要高出几个百分点，以弥补交易成本。比如，如果你想超过市场平均收益率8%，而预期市场平均收益率为10%，同时，由于每笔投资的佣金和交易费用平均占交易金额的2‰以上，那么，你每笔投资收益率要达到20%以上。



（2）复合增长的佣金等费用不能提供复合收益。如果你频繁交易，随着时间的推移，你不断支付的佣金和其他费用是复合增长的。你今天花费的每1美元，如果你用来投资20年期9%年息的证券的话，将变成5.6美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元。也就是说，今天花费500美元，意味着你放弃了20年后的2800美元。无论你每年支付多少，这些钱都不能为你在下一年提供复合收益。

长期持有复利威力更大

巴菲特的每一项投资所要寻求的是最大的年复利税后报酬率，巴菲特认为复利的累进才是真正获得财富的秘诀。那么，为什么复利的累进可以帮助你变得富有？

假设你有一笔钱——10万美元，分别在10年、20年和30年不等长度的期间内，以5%、10%、15%及20%的利率存放，在不考虑税利循环复利累进的情况下，该笔钱循环复利所能累进的价值，将不再仅仅是5%和10%的差异，它会对投资人的整体收益有惊人的影响。

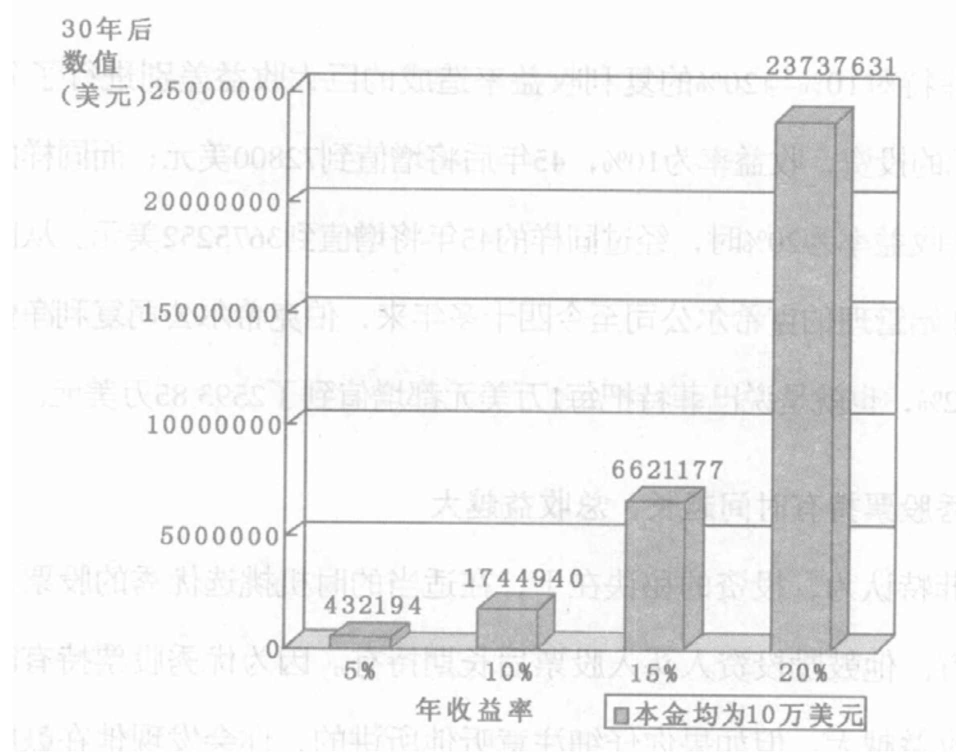
你的10万美元，以每年10%的收益率经免税的复利累进计算，10年后将会价值259374美元，若将收益率提高到20%，那么10万美元在10年后将增加到619173美元，20年后则变成3833759美元。更进一步，10万美元以免税的年收益率20%累进计算，持续30年，其价值会增长到23737631美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

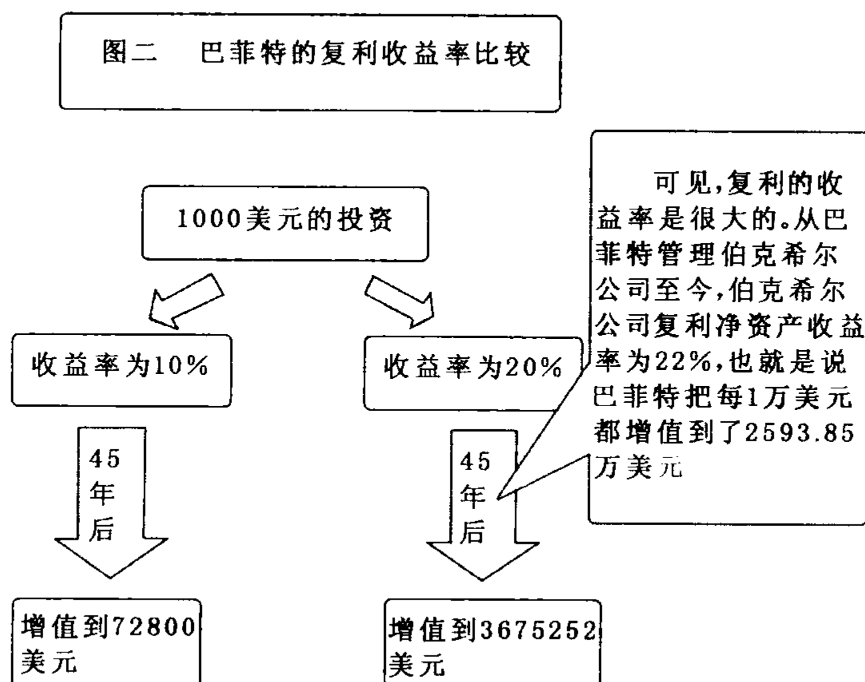
元，是一笔相当可观的收益。

很小的百分比的变化在一段长时间所造成的差异也是令人吃惊的，投资人的10万美元以5%的免税年收益率计算，经过30年后，将值432194美元。但是若年收益率10%，30年后，10万美元将值1744940美元，倘若年收益率再加5%，即以15%累进计算，30年后，10万美元将增加为6621177美元，若再从15%升到20%，你会发现，10万美元每年以20%累进，30年后将会增加到23737631美元。

图一
投资人以10万美元投资，不同年收益率下30年后资产价值如下：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特对10%与20%的复利收益率造成的巨大收益差别进行了分析：1000美元的投资，收益率为10%，45年后将增值到72800美元；而同样的1000美元，在收益率为20%时，经过同样的45年将增值到3675252美元。从巴菲特1965年开始管理伯克希尔公司至今四十多年来，伯克希尔公司复利净资产收益率为22%，也就是说巴菲特把每1万美元都增值到了2593.85万美元。

优秀股票持有时间越长，总收益越大

巴菲特认为，投资的秘诀在于，在适当的时机挑选优秀的股票，然后长期持有。他鼓励投资人买入股票后长期持有。因为优秀股票持有时间越长，总收益越大。但如果你仔细注意听他所讲的，你会发现他在鼓励长期持有时加了两个附加的条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）这些公司必须是优秀的公司。全世界各地的基金经理随时都持有近百种（亚洲）、甚至是上千种（美国）股票。试问：股市里，难道真的有那么多家优秀公司吗？这种广撒网式的投资理念，绝对不是成功投资家的投资理念。

（2）只有在这些优秀公司继续保持优秀状况时，我们才可以继续持有它们。我们要一直不停地观察市场。

其实，就算是一家公司的基本优势还存在，如果我们发现还有一家竞争者也同样拥有这一优势，但股价只是它的一半，则可以卖掉前者而买入后者。巴菲特于1997年卖出大部分的麦当劳股票，买入另一家快餐业公司的例子就是明证。虽然巴菲特说这是两个不相干的买卖，他仍然觉得麦当劳是一家很优秀的公司，价格低廉时可以买入，但也显示出交换行业股做法的存在。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特长期持有的股票类型有哪些

> 巴菲特语录：
>
> 我认为投资者应尽可能少地进行股票交易。一旦选中优秀公司大笔买入之后，就要长期持有。

巴菲特认为，投资不是一种短期的行为，需要的是长期的持股。但是并不是每种股票都值得你长期持有，实际上，为巴菲特所认同的可长期持有的股票也不过那么几种，具体说来如下：

能持续获利的股票

巴菲特判断持有还是卖出的主要标准是公司是否具有持续获利能力，而不是其价格上涨还是下跌。

巴菲特曾说："投资股票很简单。你所需要做的，就是以低于其内在价值的价格买入一家大企业的股票，同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。然后，你永远持有这些股票就可以了。"既然是否长期持有股票由持续获利能力决定，那么衡量公司持续获利能力的主要指标是什么呢?

巴菲特认为最佳指标是透明盈利。透明盈利由以下几部分组成：报告营业利润，加上主要被投资公司的留存收益（按一般公认会计原则这部分未反映在公司利润里面），然后扣除如果这些留存收益分配给股东时本应该缴纳的税款。

为计算透明盈利，投资人应该确定投资组合中每支股票相应的可分配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益，然后进行汇总。每个投资人的目标应该是要建立一个投资组合（类似于一家投资公司），这个组合在从现在开始的十年左右将为他带来最高的预计透明盈利。这样的方式将会迫使投资人思考企业真正的长期远景而不是短期的股价表现，这种长期的思考角度有助于改善其投资绩效。无可否认，就长期而言，投资决策的计分板还是股票市值，但股价将取决于公司未来的获利能力。投资就像是打棒球一样，想要得分，大家必须将注意力集中到球场上，而不是紧盯着计分板。

如果企业的获利能力短期发生暂时性变化，但并不影响其长期获利能力，投资者应继续长期持有。但如果公司长期获利能力发生根本性变化，投资者就应毫无迟疑地卖出。除了公司盈利能力以外，其他因素如宏观经济、利率、分析师评级等，都无关紧要。

如果你选择投资获利能力强的股票，我们的结论是“长线是金”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全的股票

无论将资金购买何种股票，如果没有安全系数的保障，非但得不到预期收益，还会有赔本的可能。

巴菲特的重点在于试图寻找到那些在通常情况下未来10年或者15年、20年后的企业经营情况可以预测的企业，因为这些企业具有安全性。

事实上，安全的企业经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业。当然，管理层决不能因此过于自满。企业总是有机会进一步改善服务、产品线、生产技术等，这些机会一定要好好把握。但是，一家公司如果经常发生重大变化，投资者就可能会因此遭受重大损失。

在1977–1986年间，《财富》杂志世界500强企业中总计1000家中只有25家能够连续10年平均股东权益报酬率达到20%，且没有1年低于15%。

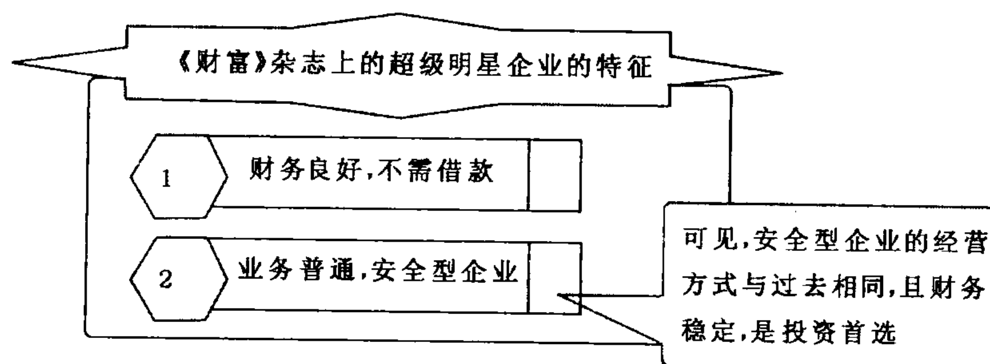
这些超级明星企业同时也是股票市场上的超级明星，在所有的25家中有24家的表现超越标准普尔500指数。这些企业有两个显著特点：

（1）其中大企业只使用相对于其利息支付能力来说很小的财务杠杆，真正的好企业并不需要借款。

（2）除了一家企业是高科技企业和其他几家是制药企业之外，绝大多数企业的业务一般都非常普通，它们大都出售的还是与10年前基本上完全相同的、并非特别引人注目的产品。

股票投资是一种风险较大的投资，其风险的存在让你不得不考虑投入资金的安全性。股票投资风险来源于企业、股票市场和购买力三个方面，而投入资金的安全与否首先取决于企业的经营状况。在考察这些情况的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



候，股票投资者要坚持投资活动的自主性，独立思考，自主判断，靠自己提醒自己，安全第一。正如巴菲特所说："现在避免麻烦比以后摆脱麻烦容易得多。"

巴菲特如何持有买入的股票

> 巴菲特语录：
>
> 作为一个股票投资者，耐心是极为重要的素质。传统的投资策略讲究多元化与高周转率。由许多支股票组成的投资组合每天都会发生变化，不断频繁地买进卖出是其鲜明的特色。我非常反对这种不断变化投资组合的做法，因为投资者只有耐心持股，才有机会在长时间里获得超出一般指数的投资业绩。

"百鸟在林不如一鸟在手"，股市也是如此。有了一家优秀公司的股票，就等于有了一份比较稳定的资金收入，而如何掌控好自己的股票也是一门不得不钻研的学问。对此，巴菲特有他自己的一套理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨跌都不卖

巴菲特经常说，只要他觉得对某支股票满意，他就会去买，即使接下来交易所关闭10年也无所谓。巴菲特认为，他买某支股票就是想永久拥有它，而绝不是因为感到它要上涨。

很多时候我们不能测定一支股票的真正价值，不过一旦我们发现自己认为值得购买的股票，就要果断地买下来，并且无须每天都盯着计算机屏幕猜测股价下一步的变动方向。你要相信，如果你对某个公司的看法是正确的，而且你正好在一个合适的价位买下了它的股票，你只需耐心地等待便可以了。

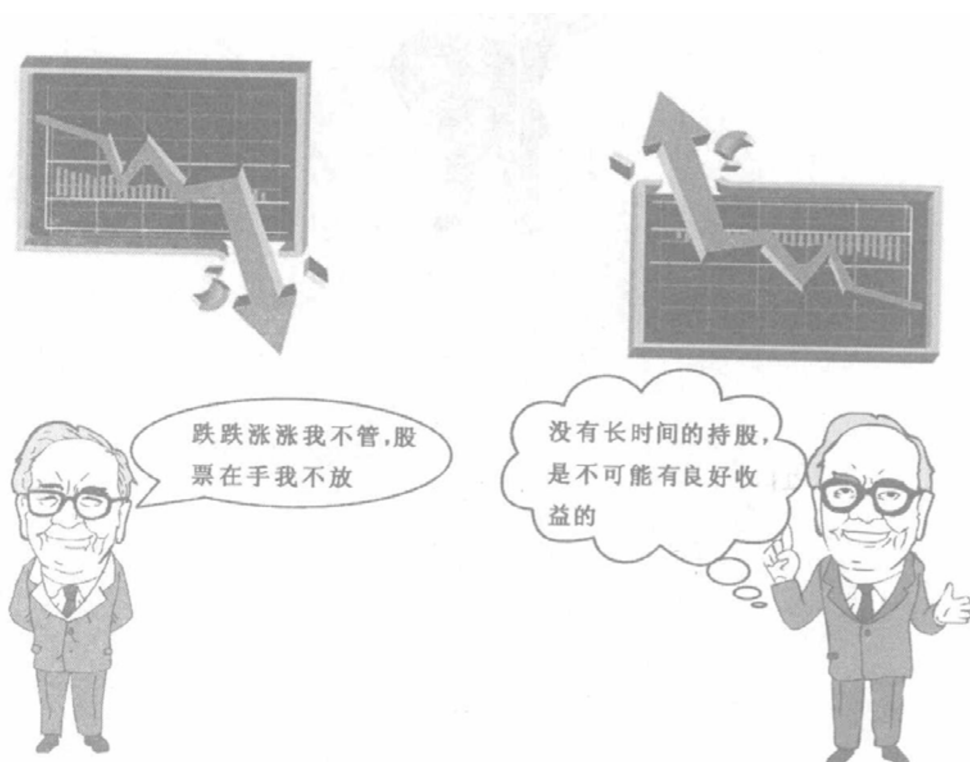
大多数投资者不可能像巴菲特那样，将持股的期限定为“永远”。他自己当然也不太可能做到这一点。不过，巴菲特所认为的5-10年的持股时间，相对于那种头天买进第二天卖出做法的持股时间来说，也算得上是永远了。从高周转率走向零周转率，就像从一个极端走向另一个极端，也是非常不明智的做法。

很少有投资者能做到持股5-10年，因为在这一漫长的时间段里，股价的波动可能会极为剧烈。利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，进而影响到股价的波动。对大多数投资者而言，股价的波动将大大地刺激到他们的神经。在传统的多元化投资组合中，不同个股的波动将最终产生某种平均化的效果，其带来的后果可能被抵消。但由于集中投资的特性，使得一旦股价波动将可能影响巨大。所以，那些实行集中投资策略的投资者，更需要加倍的耐心与智慧来应对由股价波动所带来的巨大冲击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资者好不容易选中了一支股票，买入后发现别的股票上涨它却老是不动。一开始还有些耐心，心想下次也许就轮到它涨了。可是一等再等，它就是“瘟”在那里，而别的股票却涨个不停。这时也许你就没有耐心了，一气之下将它抛售。可是一段时间后，它又使劲往上涨，叫你后悔莫及。

其实，成百上千支股票，不可能要涨一齐涨，总有个先后。而且，一支股票涨，也总有个能量积蓄过程。所以，当牛市来了，只要你所选的股质地好，价位低，公司基本面没有发生问题就可以了。这样，别的股票都涨了，它就不可能永远不涨，而你只需耐心等待，考量自己当初选它、买它的理由是否发生质的变化。相反，在你等待时，别的股都涨上去了，你再将便宜筹码拱手让人而去追高，到头来往往是得不偿失的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 巴菲特如何克服自己的心理障碍

巴菲特如何应对股市“暴风雪”

> 巴菲特语录：
>
> 不能承受股价下跌50%的人就不应该炒股。

在师从格雷厄姆之后，巴菲特学会了独立冷静的思考，他的大多数投资行为都表现得极为理智。因为，股市是一个充满波动的市场，如果没有强大的情绪控制力和承受能力，是不适合在股市里打滚的。在这里，你必须学会在任何变动面前都坦然自若、机智冷静，不然，只要一丝的情绪波动都会让你的计划全盘皆输。也正是在这样的情况下，巴菲特显露出了他的不凡之处。

1987年的股灾之前，美国股市连续上涨5年，是一场空前的大牛市。

1984–1986年，美国股市持续大涨，累计涨幅2.46倍，道琼斯指数从不到1000点上涨到是让人吃惊的2258点。但就在人们陶醉于股市连续5年持续上涨的喜悦之中时，一场股灾突然降临了。

1987年10月19日，这是股票历史上第一个黑色星期一，一天之内，道琼斯指数跌了508点，跌幅高达22.6%。

股市暴跌，巴菲特的伯克希尔公司股票也未能幸免，巴菲特个人99%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的财富都来自于他控股的上市公司伯克希尔公司的股票。暴跌这一天之内巴菲特的财富就损失了3.42亿美元。在短短一周之内伯克希尔公司的股价就暴跌了25%。

那么，身处股市暴风雪中的巴菲特如何反应呢?

泰然自若

在暴跌那一天，巴菲特可能是整个美国唯一一个没有时时关注正在崩溃的股市的人。

他的办公室里根本没有电脑，也没有股市行情机，他根本不看股市行情。

整整一天，他和往常一样安静在办公室里，打电话，看报纸，看上市公司的年报。

过了两天，有位记者问巴菲特："这次股灾崩盘，意味着什么？"

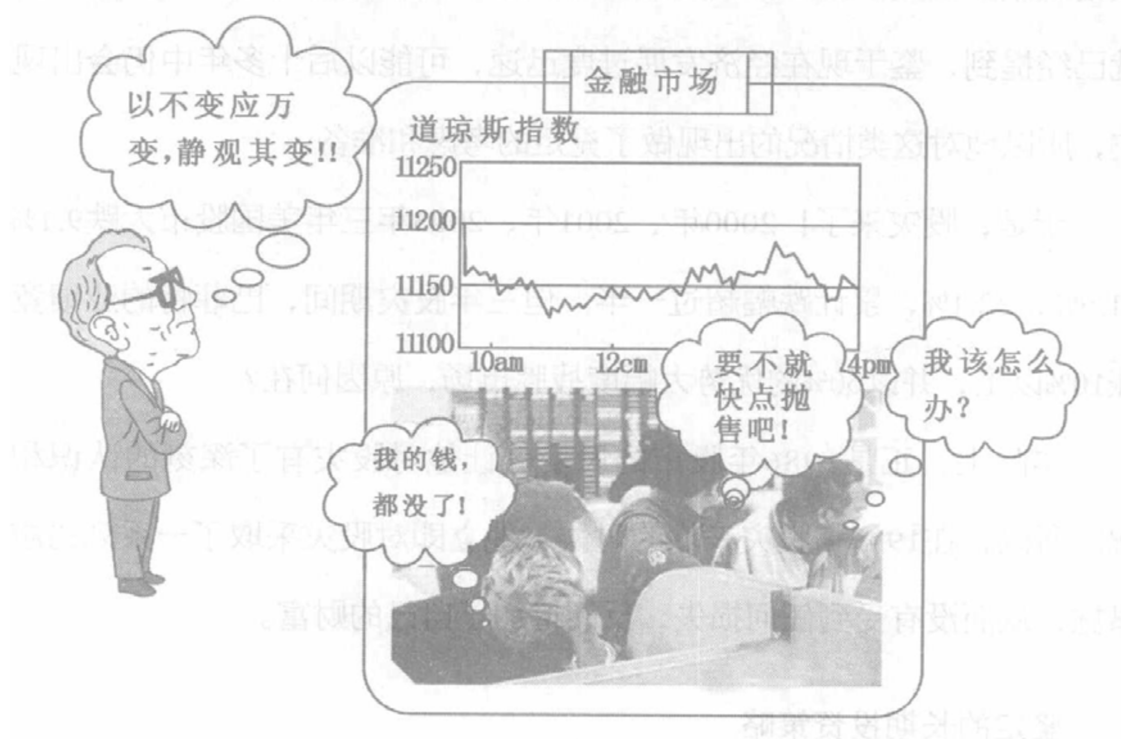
巴菲特的回答只有一句话："也许意味着股市过去涨得太高了。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静观其变

巴菲特没有恐慌地四处打听消息，也没有恐慌地抛售股票，面对大跌，面对自己的财富大幅缩水，面对他持有的重仓股大幅暴跌，他非常平静。



原因很简单：他坚信他持有的这些上市公司的股票具有长期的持续竞争优势，具有良好的发展前景，具有很高的投资价值，他坚信股灾和天灾一样，只是一时的，股灾最终会过去，股市会恢复正常，他持股的公司股价最终会反映其内在价值。于是，等待股价的回升就成了他的工作。“1986年，我最大的成就就是没有做任何蠢事，诀窍是当没有合适的事情可做时，就什么也不做。”这句话，也成了他标志性的言论。

但是不得不提醒各位投资者——股灾前要谨慎：一次大意可能让你一生后悔，那些事先有了妥善防范的人，受的损失相对而言小得多，而且恢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复正常也快得多。

那么，巴菲特是如何应对股灾的呢？

巴菲特碰到的一次较大股灾是在1986年，当时他主要采取比较保守的策略来减少损失，另一次股灾是在1999年。由于他在1986年致股东的信中就已经提到，鉴于现在经济发展过度迅速，可能以后十多年中仍会出现股灾，所以他对这类情况的出现做了充足的考虑和准备。

于是，股灾来了！2000年、2001年、2003年三年美国股市大跌9.1%、11.9%、22.1%，累计跌幅超过一半。但三年股灾期间，巴菲特的业绩竟上涨10%以上，并以60%的优势大幅度战胜市场，原因何在？

实际上，正是1986年股市的风暴，让他对股灾有了深刻的认识和了解。所以，在1999年股灾来临的时候，他立即对股灾采取了一系列的应对措施，从而没有受到任何损失，反而增加了自己的财富。

坚定的长期投资策略

从1995年到1999年，美国股市累计上涨超过2.5倍，是一个前所未有的大牛市，最重要的推动力是网络和高科技股票的猛涨。而巴菲特却拒绝投资高科技股票，继续坚决持有可口可乐、美国运通、吉列等传统行业公司的股票，结果1999年，标准普尔500指数上涨21%，而巴菲特的业绩却只有0.5%，不但输给了市场，而且输得非常惨，相差20%以上，这是业绩最差的一年。在1999年度大会上，股东们纷纷指责巴菲特，所有的媒体都说股神巴菲特的投资策略过时了，但巴菲特仍然不为所动，直到股灾来临之时，大家才认识到真正的智者是谁。

正是因为坚定的执行长期价值投资策略，让巴菲特安然躲过股灾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追求确定性

巴菲特说："我把确定性看得非常重要，承受重大风险的根本原因在于你事先没有考虑好确定性。"而他所追求的确定性并不是来自于股市的波动和股价的涨跌："我从不试图通过股市赚钱。我们购买股票是在假设它们次日关闭股市，或者在5年内不重开股市的基础上。"

巴菲特追求的确定性一：是来自于公司内在价值的持续增长。因为他一直坚信价值最终会决定价格："市场可能会在一段时期内忽视公司的成功，但最终一定会用股价加以肯定。"

巴菲特追求的确定性二：是来自于安全边际，也就是买入价格和内在价值之间的差距。巴菲特认为，安全边际是投资成功的基石，只有足够的安全边际才能提供足够的投资安全保障："铺设桥梁时，你坚持可承受载重量为3万磅，但你只准许载重1万磅的卡车通过。相同的原则也适用于投资领域。"由此可以看出，他是一个非常谨慎的人，他轻易不买股票，只在他非常有把握的情况下才会重仓出手。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么很多人经历1999年这次网络股泡沫破灭的股灾时损失惨重？

因为他们买股票时，根本不谨慎，他们根本不知道这家公司股票的内在价值是多少，不知道安全边际有多大，也没有投资赢利的确定性，他们买入的理由，往往简单的只有一个：这支股票在涨，看起来以后还会涨。过度乐观的心理暗示，使他们涨了就买，买了就涨，陶醉在快速赚钱的喜悦中，却没想到，一场股灾就在等待着和他们算总账，别看现在涨得快，小心以后算总账。

为什么经历多次重大股灾，巴菲特依然毫发无损？

因为他非常谨慎。他从不打无把握之仗。

巴菲特始终牢记他老师格雷厄姆传授的两个基本原则：第一，永远不要亏损，第二；永远不要忘记第一条。这样的原则使他要不就不出手，要出手就要做好充足的分析和准备。

经验一：考虑“万一”

很多人买股票时，根本不考虑“万一”，而巴菲特多年从事保险业务，他不但考虑“万一”，还考虑多种“万一”的情况，甚至他把“9·11特大恐怖事件”和核战争这种“万一”中的“万一”也考虑在内。

经验二：不急于抄底

股灾之时，股价暴跌，很多人急于抄底，也想发一笔灾难财。尤其是这两年，中国股市每一次大跌后，不久就会大反弹，不但收复失地，还会涨得更高，有人还总结出了一条原则：大涨大卖，大跌大买。如果真是这么简单的话，世界上到处都是百万富翁了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特有一支股票——华盛顿邮报，他持有了34年，上涨了128倍，如果按照上面这个原则，大涨一两倍就卖了，怎么会赚到后来的一百多倍呢？

巴菲特见过不少曾经辉煌的公司股票，股价一落千丈，如果大跌大买，只会越跌，甚至跌到后来，公司退市，破产清算，让你赔个精光。要知道美国和中国不同，那些垃圾股可不会重组的。

急于抄底，很可能抄到手的是一只正在跌落的小刀，而且你抓到的往往是刀刃，而很少是刀把。相反，你应该有耐心去等待真正的投资良机。

经验三：等待，等待，再等待

回顾巴菲特在股灾中的表现，你会发现，巴菲特根本不会急于抄底。相反，他会非常耐心地等待，等待，再等待。

巴菲特在1969年美国股市大牛市来临之前，就退出股市，没想到1970年股市调整后又迅速反弹，1971年、1972年股市继续大幅上涨，巴菲特不为所动，继续耐心等待。1973年，“漂亮50股”的股价大幅下跌，指数下跌近15%，市场摇摇欲坠。1974年10月初，道·琼斯指数从1000点狂跌到580点，到1974年底，美国股市大跌26%以上，而大盘在1973年到1974年期间下跌40%，很多上市公司眼睁睁地看着自己的股票市值跌了一半。美国几乎每支股票的市盈率都是个位数，这在华尔街非常少见，没有人想再继续持有股票，每个人都在抛售股票。巴菲特在股灾中一直等待了两年，等到市场极度悲观，等到股市跌到所有人都恐惧时，他才重新回到市场，开始贪婪地低价买入，大赚了一笔。

在2000年网络科技股泡沫破裂后，巴菲特一直忍了5年才重新进入股

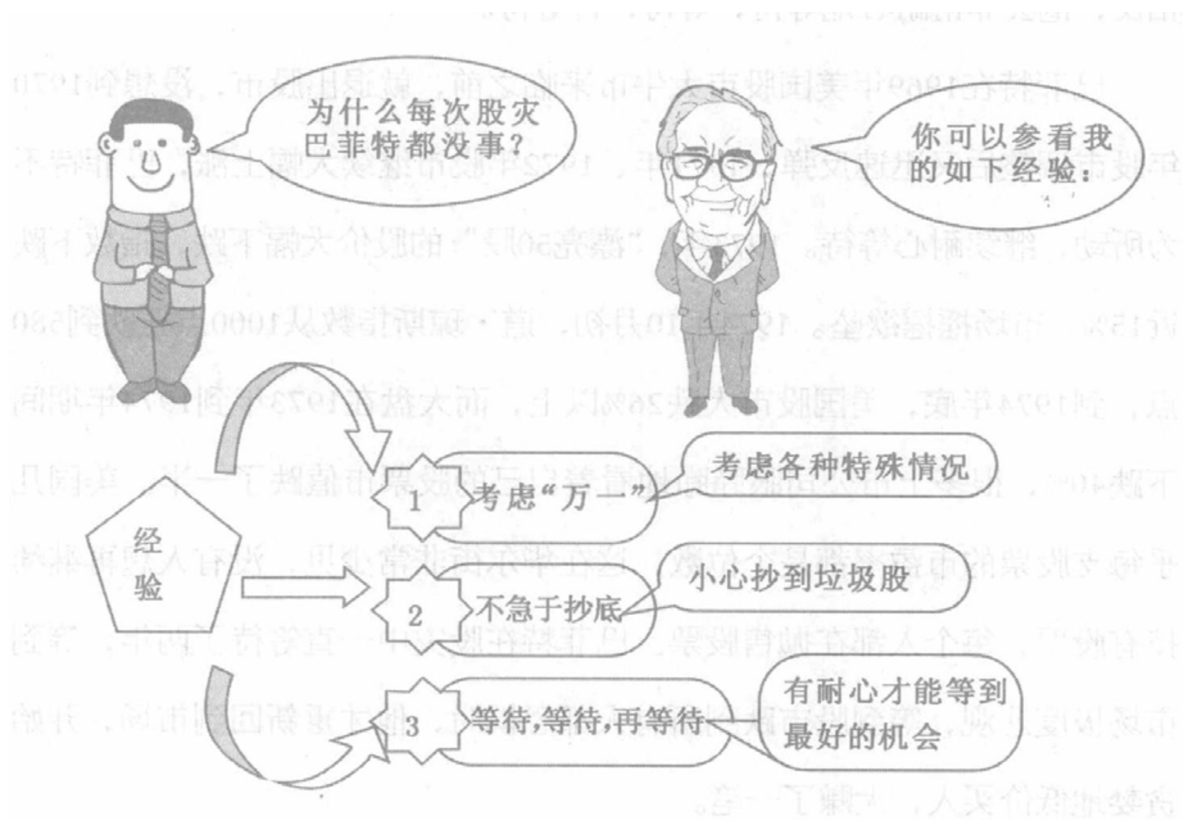
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市。巴菲特从来不会急于抢反弹，他要的不是短线投机的小利，而是长期价值投资的大利，因此他会耐心等待股市一跌再跌："只有资本市场极度低迷，整个企业界普遍感到悲观之时，获取丰厚回报的投资良机才会出现。"

不要忘记第一条。这样的原则使他要不就不出手，要出手就要做好充足的分析和准备。

天灾会突然爆发，股灾也会突然爆发。我们永远无法预测，只能小心应对。

看电影《色戒》的同时，请牢记巴菲特的三个股戒：戒恐，戒骄，戒躁。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票疯涨时，巴菲特是如何保持冷静的

巴菲特语录：

要想抓住最好的机会，投资者必须愿意与大众背道而驰，必须不加入其他“旅鼠”的自杀行动。

每个人都存在着一定程度的从众心理，在股市上也不例外。到证券公司营业部现场进行交易的投资人，可能都有过被交易气氛所左右，最后身不由己地跟着气氛买进或者卖出的经历。这种股民的从众心理决定了股市气氛，股市气氛又影响投资人行为的现象，被称为“从众效应”。“从众效应”往往使投资人做出违反其本来意愿的决定，如果不能理智地对待这种从众心理，则往往会导致投资失败，利益受到损失。例如：有些投资人虽然明知股价已经被投机者炒做到了不合理的高度，但由于“从众效应”的作用，结果跟着人家买进，最后被套牢。

巴菲特没有忘记华尔街股市流传的一句名言：“股市在绝望中落底，在悲观中诞生，在欢乐中拉抬，在疯狂中消失。”使他最终成为这句话的受益者。

1968年，华尔街股市呈现出前所未有的繁荣，道·琼斯指数一路上扬，交易厅里人头攒动，报单如潮，几乎令人喘不过气来。人们争相传递一个又一个能够发财的股票信息，又同时被急剧上涨的财富迷了心窍。一时间，华尔街仿佛遍地是黄金，人们在俯仰之间便能成为百万富翁。面对如此繁荣的股市，巴菲特却在将近半年的时间内一直少有举措，他更多的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间只是观察思考。大潮滚滚，巴菲特冷静旁观，拒绝被“金钱”所诱惑，其心智和毅力确实无人能比。在华尔街股市的鼎盛期，巴菲特宣布解散合伙人企业。一个专注于股市投资的合伙人企业宣布解散，声名显赫的巴菲特将要退出股市经营。这个消息把人们惊得目瞪口呆，无法相信。



合伙人企业只保留了两项投资：伯克希尔公司和戴维斯菲尔德零售店，合伙人可以任意选择这两个企业的股票或者现金。巴菲特自己选择了股票，那时他拥有的财富已有200多万美元。

而就在快到年底时，危机出现了，股市的牛气渐尽，指数几度飘摇，令人胆战心惊。人们这时才想起来自奥哈玛的巴菲特和那个被解散的合伙人企业。

然而，巴菲特最后的一笔投资依然漂亮至极，1968年合伙人企业锁住了高额的赢利，超越道·琼斯指数近30个百分点，巴菲特称这是反常预兆。此后，股市一路下跌，“噩梦”一个接着一个，熊市延续长达几年，无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数人的发财梦全部破灭，损失惨重，印证了巴菲特的预言。

他的冷静使他在这场股市风暴后赢得了更多的声望和财富，但是他是如何做到的呢？

不从众

巴菲特讲过一个叫“旅鼠”的故事。有一种动物叫旅鼠，这个旅鼠过群居的生活，而且繁殖得特别快，经常是一大群旅鼠生活在一块。但是它们每年都要迁移，往哪儿迁移也不知道，反正有带头的，带头的往哪儿走后面一堆就跟着去了。最后走到没地儿了，到海边了，一看是大海干脆就跳到海里边，跳海里边也没有目标，继续游啊游，最后死在海里了。这个是股民最应忌讳的一种心理。

我们通过观察旅鼠了解到大众行为的心理，这是股市生活的一个关键事实，但没有任何人站出来指正或批评这一切，几乎没有人认为这是错的。正如巴菲特所说：“缺憾就在于走传统的道路。作为一个群体，旅鼠的名声可能很糟糕，但是单个旅鼠从来不会受到指责。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为金融市场受大众行为的强烈影响，专业投资人士长期以来对人类行为心理的理论十分感兴趣。华尔街有那么多受过良好教育的、经验丰富的专业投资人士，可是在市场上却没有更符合逻辑、更理性的力量。事实上，机构投资者投资占比例最大的股票是价格波动最大的股票。股价的大幅波动，与机构投资者那种旅鼠式的行为更相关，而不是与这些投资者持有的公司的总收益更相关。如果你加入大众的行动队伍，你被踩伤的风险会更大。

巴菲特时刻以这个故事提醒自己，即便你不可能完全消除这种受其他人影响的心理，那么请你尽量规避吧！

理性的决策

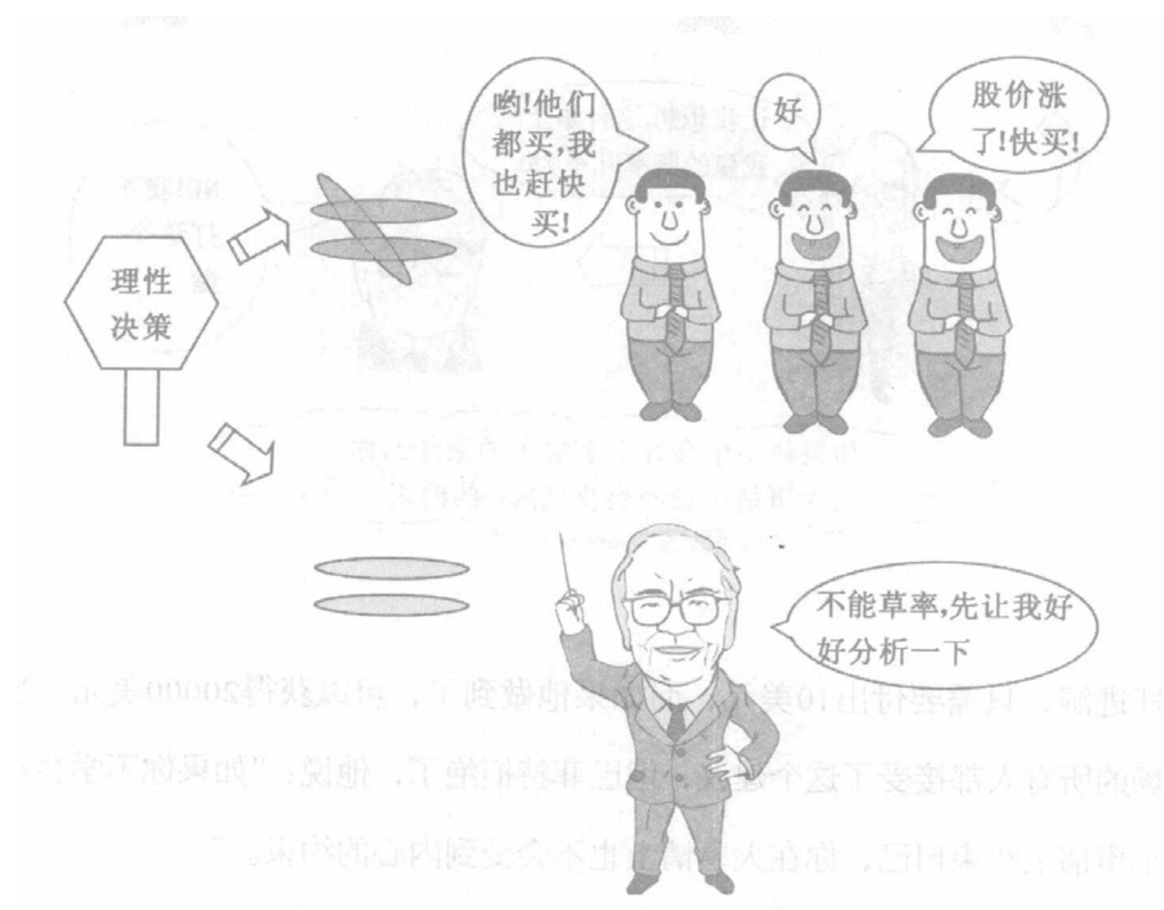
理性的决策将是你冷静下来的最好办法。或者说，有了独立、理性的决策，只需照着去做就好了，那样一切破坏冷静的因素将不攻自破。股市上，大多数投资组合经理人的业绩无法超越主要指数，这并不是智力方面的原因造成的，正是决策过程造成的。巴菲特认为，大多数机构决策是由一群人或某个委员会共同做出的，这些人或委员会都怀有强烈的愿望，希望与通常的投资组合安全保障行动一致。这些机构把“安全”等同于“普通”。追随标准的投资分散化的行为，不论是理性的还是不理性的，都不是独立思考的结果。

现在在股市上可以看到这样的现象，逢牛市时，大家都谈论股票如何好赚钱，入市的人最多，成交量猛增，达到了“天量天价”。很多人不知道，这种不理性的决定将会给自己带来多大的灾难。结果，达到天价的股票上涨持续不多久，突然下跌，受害人就非常多。所以，股市上有“10人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒股7人亏，另有2人可打平，只有1人能赚钱”的说法，这是对不能理性分析做出决策的投资者的最好忠告。

在股市上，要想得到最好的超出平均水平的机会，投资者必须愿意与大众背道而驰，必须不加入其他“旅鼠”的自杀行动。



强大的自制力

巴菲特曾经说过，他的投资行为没有超出常人的能力范围。他之所以成功，与他强大的自制能力是分不开的，他从来不参与自己不能控制的事情。

有一次，巴菲特参加了一场户外高尔夫运动，在三天内一杆进洞的成绩为零。于是，巴菲特的高尔夫球友们决定同他打一个赌：如果他不能一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杆进洞，只需要付出10美元；而如果他做到了，可以获得20000美元。当场的所有人都接受了这个建议，但巴菲特拒绝了，他说："如果你不学会在小事情上约束自己，你在大事情上也不会受到内心的约束。"

在40多年的投资生涯中，巴菲特正是因为蔑视和回避了众多的市场诱惑，他才能躲过20世纪60年代的"电子风潮"，躲过20世纪80年代的"生物概念"、"垃圾债券"，也躲避了20世纪末的"网络闹剧"。

对个人而言，投资是一种自由度很大的行为，没有人监督、管理和限制你的操作，很多投资行为靠自己的决策和智慧。但现实生活中能像巴菲特一样能够自制的投资者不多，很多投资者在投资中往往没有足够的自制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力。当然，要培养自制力，就必须在平时投资时多思考，只有多想想国家的宏观面、股市所处的区域，才能更清晰地认识、理解这一市场。看大势赚大钱，只有站得高，才能望得远，要具备一种全局的战略性投资眼光。

换个角度，从大多数失败的投资者来说，他们的不冷静主要在于：

（1）根源——缺乏自制力。投身股市，自制力是极为重要的。很多投资者出现失误不是因为他们不明白投资的原理，而在于有时虽然明白道理却做不到，根源就在于缺乏自制力。

（2）从众心理。这点在中国人的个性中有着强烈的体现，正所谓人气价值的影响远远超过了实际的价值，但中国人又最信奉人气价值。

（3）不能拒绝市场诱惑，远离自己不能控制的事情。在股市中存在着很多诱惑，而人们往往存在侥幸心理，认为自己一定能够成功地避免损失，高估了自己。但是要知道，存在着很多自己无法控制的风险，风险出现，你的金钱也就变成了众多葬品之一了。

巴菲特如何应对股票价格的波动

> 巴菲特语录：
>
> 如果投资者不对股价短期波动产生过激反应，多数投资者的成绩可能更好。

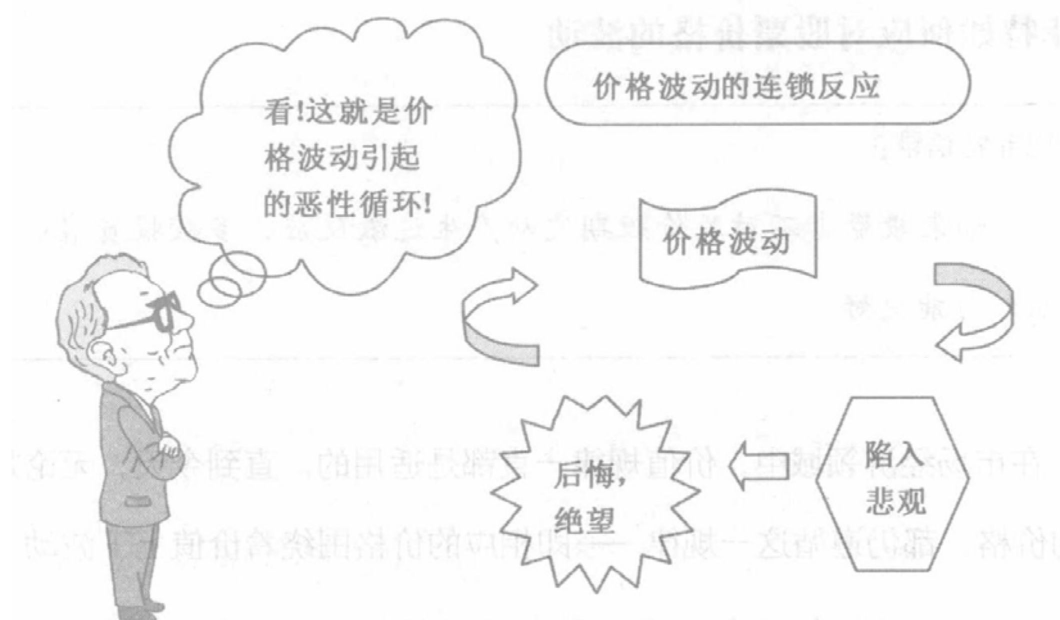
在市场经济领域中，价值规律一直都是适用的。直到今天，无论是怎样的价格，都仍遵循这一规律——即相应的价格围绕着价值上下波动。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于股票这一特殊金融产品的特性，它的围绕价值波动的频率要比其他物品高出很多，上下波动的幅度也非常大。所以，要想在股市中站稳脚跟，一定要先对这一点有认知和准备。在这个市场里，波动是家常便饭，即便是大起大伏都不值得你有任何过度的反应。相反，坦然处之，才算有成功投资者的魄力。不过，毕竟大多数的股民不可能想到这一点，而他们眼中看到的就只是直观的陡升、陡降的价格，让他们“几家欢乐几家愁”的数字。殊不知这样还会带来一系列恶性循环的后果。

价格波动的连锁反应

如前所述，很多投资者总是对股市的经常性波动非常敏感。在市场上，当股价连续下跌时，似乎每个投资者都陷入到悲观绝望的情绪中。那些股票经纪人的悲观往往较他人更甚，因为他们受影响的程度很大，甚至连生计也受到影响。这样一来，人人都感到后悔不安，市场顿时失去信心，股价开始狂跌。如此这般，只能是亏损得越来越惨重。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何应对价格波动

要想正确面对价格波动，要记住如下两点：

（1）理性看待。为了说明投资者到底该如何看待价格波动，巴菲特经常会提到“市场先生”这个概念。“市场先生”是格雷厄姆为了给那些容易被市场影响的学生们做说明的虚构人物。

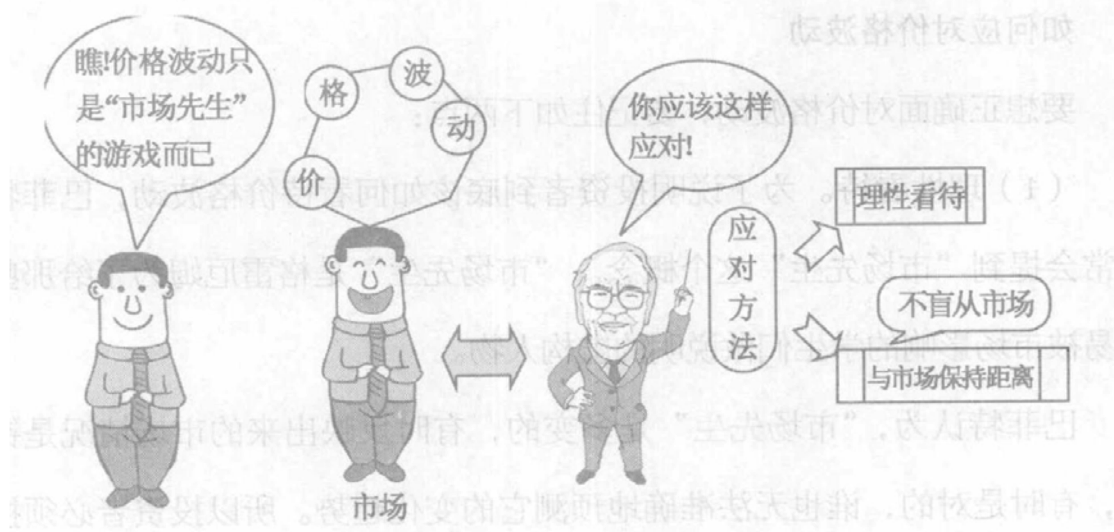
巴菲特认为，“市场先生”是多变的，有时反映出来的市场情况是错的，有时是对的，谁也无法准确地预测它的变化趋势。所以投资者必须控制自己的情绪，不要被市场的假象所迷惑，从而做出理智的投资决策。他说：“真正的投资人从来不会被市场形势所迫而轻易卖出自己看好的股票，也不会关心短期的价格走势。”

对于巴菲特来说，股市的价格波动只是“市场先生”的游戏而已，它所能提供的是在“市场先生”情绪低落时给出的令人满意的买入机会。他也确实常在股价大幅回落时大量买进自己了解的公司的股票，而当“市场先生”过度兴奋的时候，股市的价格波动就更像他的冒险玩具了，这时冷静地观察，以不变应万变才是最稳妥的方法。

（2）与市场保持距离。巴菲特认为，在他购买了某支股票之后，哪怕证券市场关闭数年，对他的投资也不会造成影响。因此，他对股价平时的波动根本不关心，也不在意。所谓工夫在市场外，巴菲特远离了市场，他也由此战胜了市场。由此可见，只要看透股票市场的本质，想要真正掌握投资要领并不是件难事。要知道，千万别和“市场先生”太过亲密，小心被它牵着鼻子走。

事实上，从根本上讲，价格波动对真正的投资者只有一个重要的意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



义：当价格大幅下跌后，提供给投资者购买机会；当价格大幅上涨后，提供给投资者出售机会。处于这种特定的环境中，必须保持良好的判断力和控制力，与“市场先生”保持一定的距离。当“市场先生”的报价有道理时，投资者可以利用它；如果它的表现不正常，投资者可以忽视它或利用它，绝不能被他控制，否则后果不堪设想。

巴菲特如何战胜“贪婪”和“恐惧”

> 巴菲特语录：
>
> 只有设法在别人贪婪的时候保持谨慎，才能在别人都谨小慎微的时候勇往直前。

贪婪＋恐惧＝亏损

有人说，炒股是人的两个本性——恐惧与贪婪的放大。贪婪和恐惧是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人类的天性，对利润无休止的追求，使投资者总希望抓住一切机会。

股民应该都有这样的感受，当股价飙升的时候，你一定兴高采烈；当股价下跌的时候，你一定郁闷，甚至感到深深的恐惧。当股价下跌的时候，很多股民争相出逃，即使股价尚稳，也不敢回补，直到看到真的涨起来了，才想起来要买入，这时候股价已高，短线风险已经存在，下一步，往往就是微利出局甚至再次被套。还有一种股民，股价已经涨得很高，就是不走，终于下跌了，还舍不得卖，结果就是收益坐电梯，甚至还要被套牢。股市暴露出很多人性弱点，比如很多人把股价卖到地板上，很多人没有第一时间逃跑却留下站岗。总结起来就是一个公式：贪婪＋恐惧＝亏损。

巴菲特在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪

市场是由投资者组成的，恐惧和贪婪使股票价格在公司的实质价值附近起伏不定。巴菲特告诫投资者，应当在别人贪婪时我们恐惧，当别人恐惧时我们贪婪。

他是如何做到这点的?

巴菲特认为，当股市大幅下挫时，即使那些非常“胆大妄为”的投资家也变得缩手缩脚起来。因为，股市的大环境使人们趋向保守，内心的避祸心理占据了主导地位，即便遇到好股票，也很可能犹豫不决。这时，就要考验我们面对恐惧的胆量了。股市投资本身就有风险，而你若想一举获胜，必然要冒更大的风险。所以，巴菲特在这个时候就不会错过机会，他会迅速分析，筛选出优秀的股票并大量买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，当股价大幅攀升时，不仅是激进的投资者，就连保守的投资者也都增添了新股。巴菲特认为，这时候，人们受到股市环境的影响，会变得过于兴奋和乐观。他们总觉得自己是最聪明的，自己的决定是最正确的。但巴菲特却常说，此刻投资者应该保持谨小慎微的态度。因为我们可以这样判断，当“满大街的人都在讨论股票”，但“市场上再没有潜在股票可买”时，市场就要见顶了，那预示着你的金钱梦很快就要破碎了。巴菲特此时就会克制内心再买进的欲望，开始减少股票的持有或者维持不变。所以，他常说：“只有设法在别人贪婪的时候保持谨慎，才能在别人都谨小慎微时勇往直前。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下一个事例充分说明了巴菲特“在别人贪婪时我们恐惧，当别人恐惧时我们贪婪”这一理念。

事例说明：

2003年4月，正值中国股市低迷徘徊的时期，巴菲特以约每股1.6-1.7港元的价格大举买入中石油H股23.4亿股，4年之后，在中国股市创出6000多点新高，中石油以48.16元的开盘价问世A股的时候，股神接连7次以13.47港元的均价全部抛空所持有的中石油股票，净赚277亿港元，4年来，巴菲特在中石油的账面赢利就超过7倍，这还不包括每年的分红派息。

事实上，当我们心中充满“贪婪”和“恐惧”时，就无法保持长期的眼光和耐心，而这恰恰是成功的投资者所不可缺少的态度。

巴菲特如何保持超强的自制力

> 巴菲特语录：
>
> 我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比别人更有自制力。

对于每个投资者来说，股票投资完全是一种自觉行为。在股市上，不会有人监督你的投资行为，更不会有人限制你的操作，因此整个过程都是自动自发的，你必须自己做决定，自己选择股票，并且在面对股市上的众多诱惑时，你也必须自己去面对。完全自由的空间给了投资者很大的发挥余地，但是在应对诱惑时，很多人都败下阵来。为什么会这样？

“因为这些投资者没有强大的自制力。”巴菲特如是回答。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特眼中，强大的自制力是一个投资者能否成功的关键性内在因素。他认为，拥有强大自制力有如下好处：

（1）拥有强大自制力的人能在起伏跌宕的股市中，控制住自己的情绪，不让自己被市场所左右。他能平静地看待股价的暴涨或暴跌，保持良好的心理状态和理性思维。

（2）拥有强大自制力的人能时刻保持最理性的状态，理性思考每一次投资，做出明智的选择，从而摒除那些因为情绪受到股市影响而做出的不理智行为，以防止自己做出后悔的举动。

（3）拥有强大自制力的人，可以摆脱外界的干扰，始终坚定不移地执行预定的投资计划，以获得赢利。股市中，每天充斥着诱惑，只有拥有强大自制力的人才能抵制这些诱惑，从而按部就班地走好自己的长期投资道路。



总之，巴菲特认为，要想在股市上取得成功，必须战胜自己，必须拥有强大的自制力，尽量避免犯愚蠢的错误。

巴菲特曾说过，他的投资行为，没有超出常人的能力范围，他之所以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功，与他强大的自制力是分不开的。他是如何保持超强自制力的呢?

（1）清楚自己的行动范围。巴菲特认为，在投资中要清楚自己的行动范围，这样才能尽量避免犯重大错误。

巴菲特总是坚持说："我们的工作就是专注于我们能够了解的事情，这一点非常重要。""很多事情做起来都会有利可图，但是你必须坚持只做那些自己能力范围内的事情，比如我们没有任何办法击倒泰森。"

巴菲特的自我认知，使他总是在自己熟悉的企业中投资，并且从未失过手。尽管他的行为趋于保守，但也是最稳妥的。他因此少承受了许多股票涨跌的大起大伏，却多了不少财产。正所谓——股市上的诱惑林林总总，但并不是每支股票都能为你带来真正的利益，一时的贪念可能最终导致你的失败。



（2）从来不做自己不能控制的事情。巴菲特对自己很严格，他从不在自己不能控制的事情上投入心力。因为，他认为，在股市上，投资者应当主导自己所处的投资局面，而不是让市场来主导你。如果遇到自己不能控制的事情，巴菲特绝不会贸然行动。如在1986年股市风暴后，他发现市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的情形已经脱离自己的控制范围，宁愿沉寂几年也不贸然投资，直到后来行情好转，他才重新进入股市。

（3）不受任何干扰。巴菲特认为，想要保持强大的自制力，还要记住——不受任何干扰。投资者跻身股市，很多时候做出错误的行为不是因为他们不明白投资的原理，而在于有时虽然明白道理却受到了别人的干扰，没有做到。要清楚，在你经过理性的分析作出决定后，不论是谁，或者股市的环境发生了什么变化，你都应该坚决执行自己的计划。巴菲特曾说过："就算是再有名的金融人物的话，都不能改变我的决定。"



巴菲特正是这样保持了自己强大的自制力，并在几十年的投资生涯中，顺利躲过了多次股市风暴，规避了不少风险。但正如前面所提到的，很少有人能像巴菲特这样做到这一点。

为了培养自制力，投资者就必须在平时多注意，严格控制自己的行为，并尽量从大局和长远的角度来观察股市，如此才能真正做到理性投资，有自制力地投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

THE
WINNING INVESTMENT HABITS
OF WARREN BUFFETT

第九章　我们应该向巴菲特学习什么

巴菲特的投资理念带给我们什么启示

巴菲特语录：

在购买股票时你不要只看股票或是跟随市场行情，而是要将自己当成企业分析师。

不看股票看公司

“不看股票看公司”是巴菲特的投资理念。巴菲特投资学的精要，在于投资企业的前景。他主要是进行企业投资，而不是股票买卖。

巴菲特一生固守理性的投资原则，只投资企业本身而非股票。巴菲特的伯克希尔公司投资的企业包括美国运通、可口可乐、吉列、华盛顿邮报、富国银行以及中美洲能源公司等。坚守这一投资理念，巴菲特将伯克希尔公司从一个多年前濒临破产的纺织厂发展到2001年公司净资产达到1620亿美元的巨型公司。

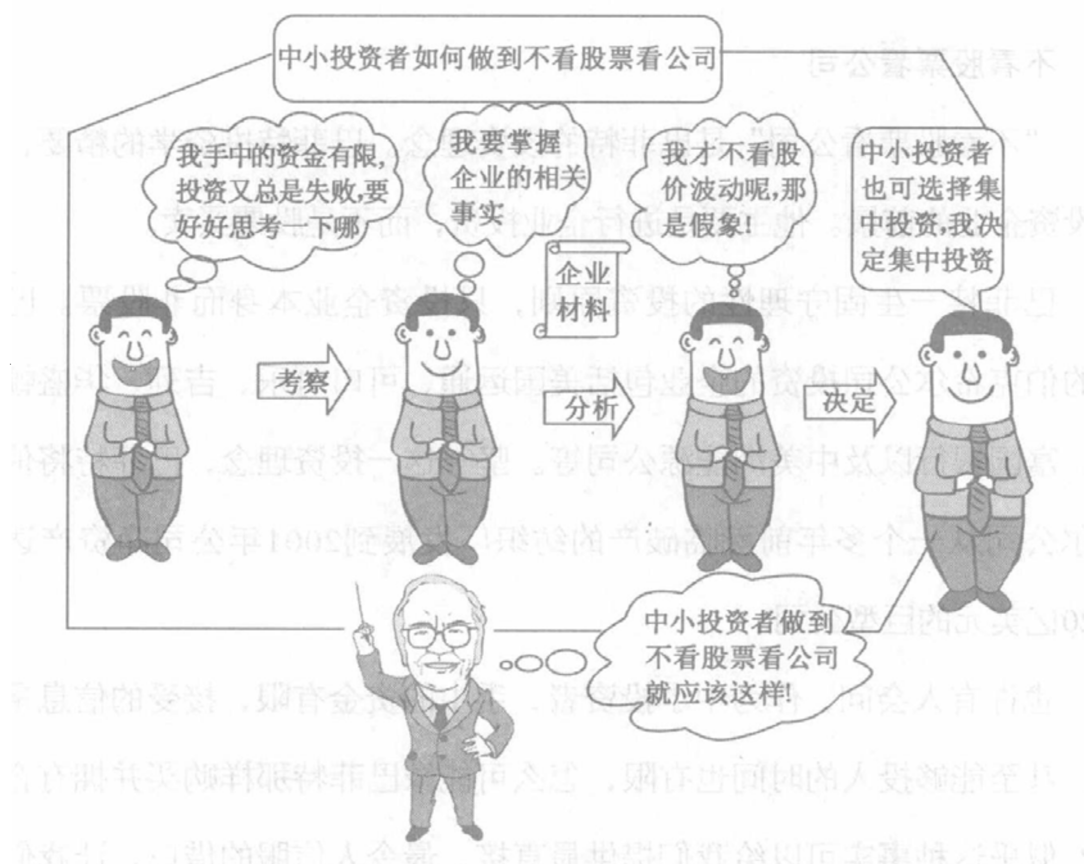
也许有人会问，作为中小投资者，手中的资金有限，接受的信息量有限，甚至能够投入的时间也有限，怎么可能像巴菲特那样购买并拥有企业呢？似乎这种事实可以给我们提供最直接、最令人信服的借口，让我们心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安理得地追逐市场，忽略企业的内在价值。

可是，巴菲特还说过这样一番话："当我还在经营自己的合伙人企业时，我曾经对自己做过的所有的大宗交易与小宗交易做过一次回顾性的研究。我发现我们在大宗交易上的成绩要远远好于在小宗交易上的成绩。这个现象不难理解，因为我们在进行每一项大宗投资之前，都会去考察很多东西，对企业的了解也因此更为透彻，而在进行小的投资决策前，我们的表现则显得粗心大意。"

正如我们所看到的那样，很多投资者购买某家企业股票的原因是自己在某个晚上听到别人谈论过这支股票。这是多么不理智的决定！相比较于巴菲特的投资策略，此种做法真的是草率且荒唐，也难怪会投资失败。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，每一个中小投资者应当好好思考一下自己的问题出在哪里，如果你能真正认真做好每一笔交易——不管这宗交易数量多大，你在投资领域的成绩可能都会好得多。

为了投资成功，你要做到如下几点：

（1）必须认真去了解和掌握一些关于企业的事实，抛弃那种怕麻烦和轻率的癖性。无论你面对多大数额的投资项目，请务必保持认真务实的态度。

（2）忽略股票的价格，要知道，那只是假象，只有懒人才会被假象所蒙蔽，而你要做的就是做个能够忽视价格并勤于考察的理智的人。

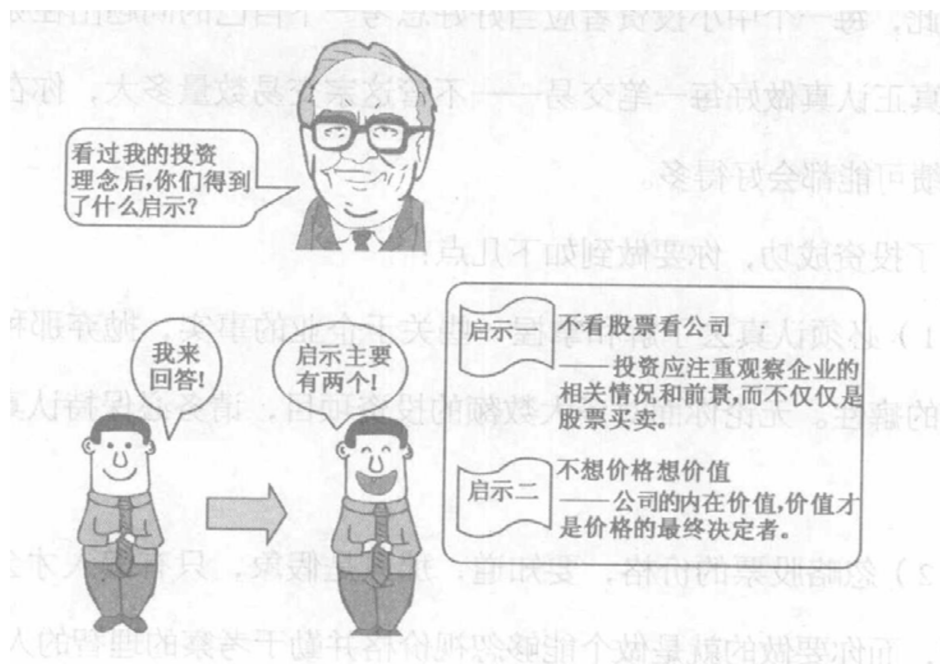
（3）正是由于我们手里的资金有限，又将它们分散在几只不同的股票上面，这样我们所有的交易注定都是小宗交易，所以不妨试试集中投资。不要过早对其否定，凡事只有试过后才知道是不是合适。

不想价格想价值

大部分股民天天看股票走势图，只是想预测未来股价会是什么走势。而巴菲特天天研究公司的业务、管理、财务等基本面情况，他只想弄清楚公司股票的内在价值。他的行为和大多数人形成强烈的反差，成了“逆流”分子。但他此番行为的原因是什么？

因为巴菲特相信，即使市场走向可能暂时忽视公司在经济上的基本面因素，但是公司本身的体质终究会反映到市场上。他知道最终决定股价的不是过去的历史走势，而是这个公司的内在价值，价值才是价格的最终决定者。巴菲特牢记他老师的教诲，想尽方法，把自己与“市”隔绝，根本不看股市行情，让自己能够静下心来倾听公司的声音，而不是市场的声

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



音。倾听价值的声音，而不是价格的声音，才摒除了股票市场的涨跌迷思，让自己的决策更加明智。

传统的企业估值方法通常有以下三种：清算法、继续经营法和市场法。

清算价值是变卖企业资产减去所有负债后的现金余额。因为假定公司不再营业，所以清算价值没有考虑企业未来可能的收益。

继续经营的价值，是由企业所有未来预期现金流决定的，这些未来现金流要用合理的贴现率来折合成现值。当未来现金流实在难于计算时，分析家们经常转向市场。

市场法是将这家公司与其他上市或交易过的类似的公司进行比较，并选用合适的乘数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特支招：如何持续获得投资高收益

巴菲特语录：

作为一名投资者，你的目标应当仅仅是以理性的价格买入一家你有所了解的公司的部分股权，在从现在开始的5年、10年和20年里，这家公司的收益实际上肯定可以大幅增长。

持续获得投资高收益是每位投资者的理想，但并非每一位投资者都能轻而易举地获得投资高收益。现在，让巴菲特为你支招，带你寻找获取投资高收益的捷径。

集中投资，凝聚收益

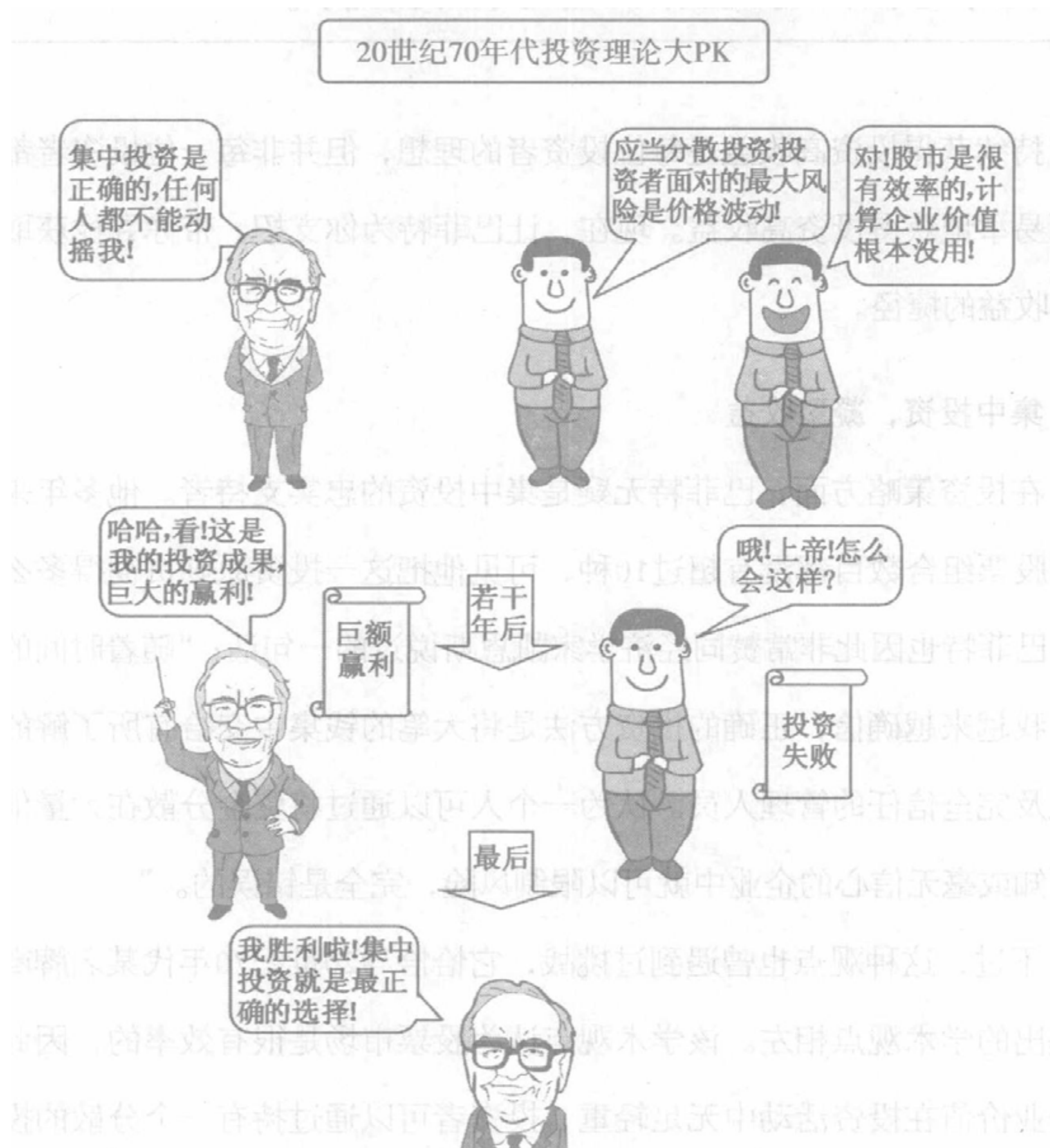
在投资策略方面，巴菲特无疑是集中投资的忠实支持者。他多年来持有的股票组合数目都没有超过10种，可见他把这一投资原则贯彻得多么彻底。巴菲特也因此非常赞同经济学家凯恩斯说过的一句话："随着时间的流逝，我越来越确信，正确的投资方法是将大笔的钱集中交给有所了解的企业以及完全信任的管理人员。认为一个人可以通过将资金分散在大量他一无所知或毫无信心的企业中就可以限制风险，完全是错误的。"

不过，这种观点也曾遇到过挑战，它恰恰与20世纪70年代某名牌商学院提出的学术观点相左。该学术观点认为股票市场是很有效率的，因此计算企业价值在投资活动中无足轻重，投资者可以通过持有一个分散的投资组合来消除任何证券的特有风险。由于该名牌商学院的学术品牌效应，使得很多投资经理都跟风随从。他们以为，价格的波动是投资中所要面对的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大风险。可惜，时间考验了一切，实践并没有证明他们的正确性。

通过不断的实践，巴菲特得出结论——如果投资者能够了解公司的经营状况，并能够发现5-10家具有长期竞争优势、价格合理的公司，他应该集中投资，以此来凝聚收益。集中投资的回报率高，且有复利的效应，可以使财富增长得更快。



另外，巴菲特还表明，投资收费低廉的指数基金，投资收益肯定能超过大多数投资专家创造的净收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住股市下跌的好机会

股市天天上涨的想法不太现实。若你想买入股票，认为它的价格是低好还是高好？答案肯定毫不犹豫是“低好”。可当股价下跌的时候，你又为什么死盯着股价的波动，净顾着伤心呢？巴菲特经常想用这样的例子来提醒人们——一个成功的投资者该理智、全局性地看待股价的波动。与其在那里因为股价悲伤不已，还不如趁此机会为自己淘几只好股票。

可惜，很多投资者还都“未识庐山真面目”。枉费他们在股市中实践了这么多年，却还在为股价上扬而兴奋，为股价下跌而一筹莫展。巴菲特认为，这等同于他们为要购入的股票付出更大的代价，这未尝不是一种愚蠢的做法。也只有那些短期投机的人，才会因股价的上涨而雀跃，真正的长期投资者更喜欢价格下跌。

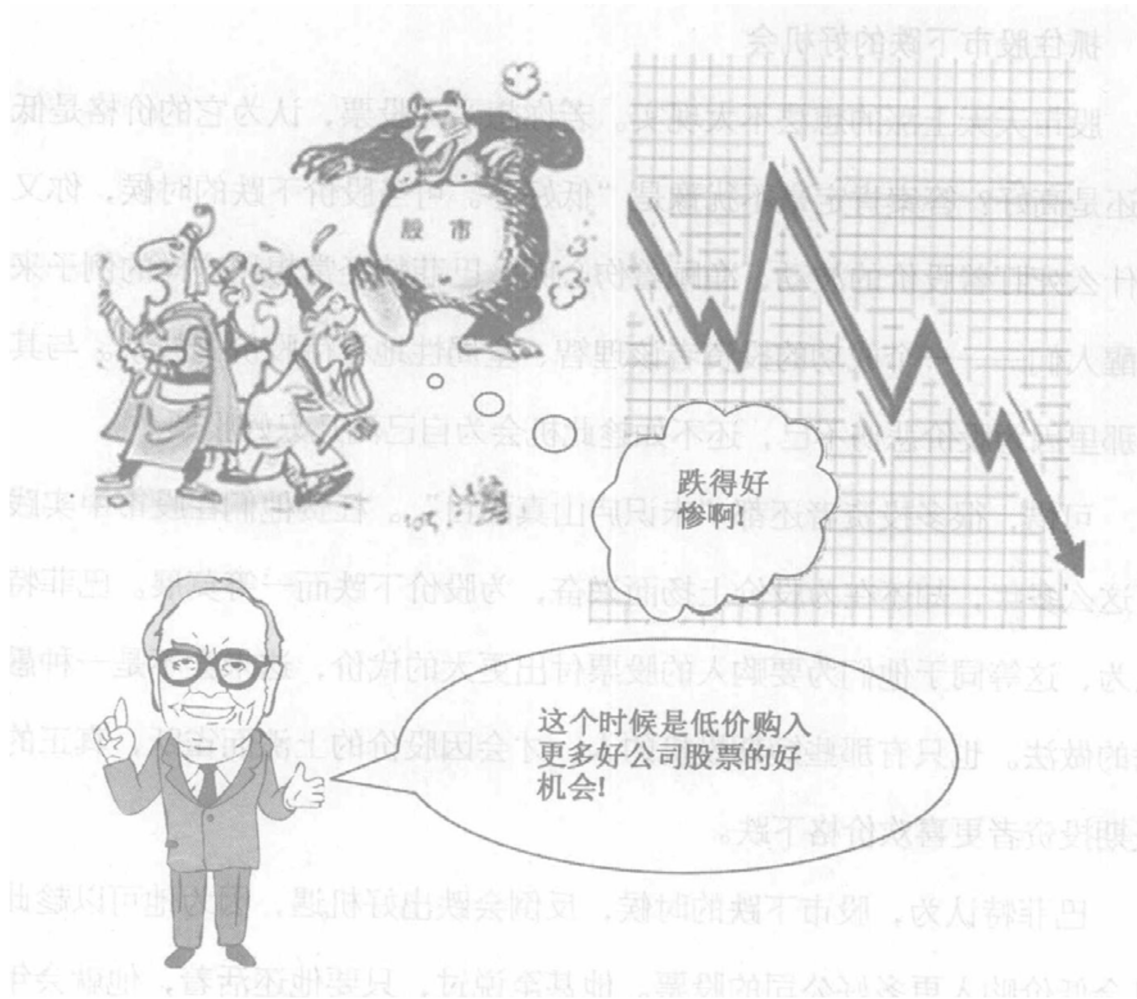
巴菲特认为，股市下跌的时候，反倒会跌出好机遇，因为他可以趁此机会低价购入更多好公司的股票。他甚至说过，只要他还活着，他就会年复一年地买进股票。

不要买“便宜货”

虽然“便宜没好货”运用到股市上显得过于偏激，但是我们要切记——便宜的未必是好货。就连股神巴菲特也曾经一时大意栽在了便宜货上。例如，他曾经按很低的价格买进一家百货公司，那里的员工表现一流，还包括大量未入账的不动产和大量库存。但直到三年后他卖出时，他都没有获得一分赢利。真可谓失策、失手！

因此，当你要以离奇低的价格买进一支股票时，请你仔细辨认，因为这家公司可能存在着很多潜在问题，其长期表现可能比现在要糟糕很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



倍。巴菲特常常戏称采取这种方式的投资者为捡“雪茄烟蒂”的人，也许他碰巧在大街上发现一根可抽的雪茄烟蒂，可能抽不了几口，但还是能抽一口是一口。购入“便宜股”就像是在努力争取那最后一口的微薄利润。

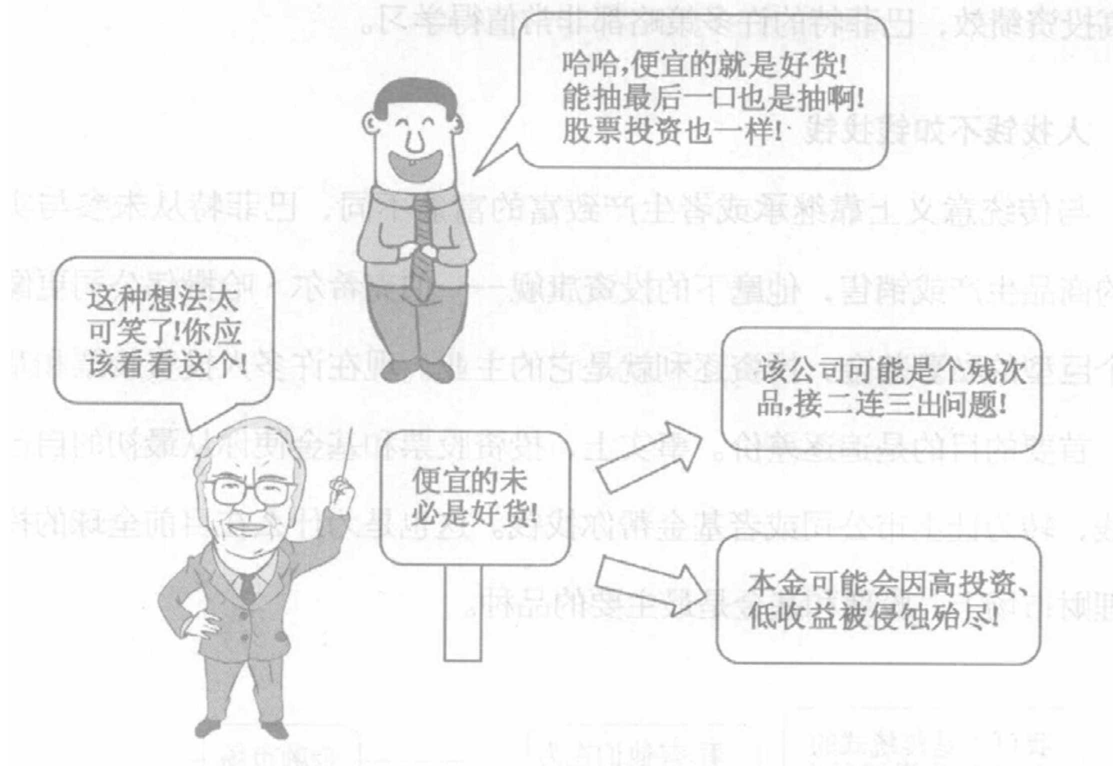
巴菲特认为，这样的投资思想要不得。

（1）你眼中的便宜货很可能是一家问题百出的残次品，它接二连三的问题足以让你头疼不已。

（2）你买股票时的相对优势用不了多久就会耗费殆尽，因为公司的高投资、低收盖会逐渐侵蚀你的资金。

巴菲特希望股东们能明白：时间是优秀企业的朋友，是平庸企业的敌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人。以一般的价格买入一家不同寻常的公司，比以不同寻常的价格买入一家一般的公司要好得多。现在，他买进公司或普通股时，会寻找有一流管理人员的一流公司。

如何在股市中实践巴菲特的投资哲学

> 巴菲特语录：
>
> 股市的不变赢家不是别人，而是那些忠实执行长期价值投资策略的投资者。

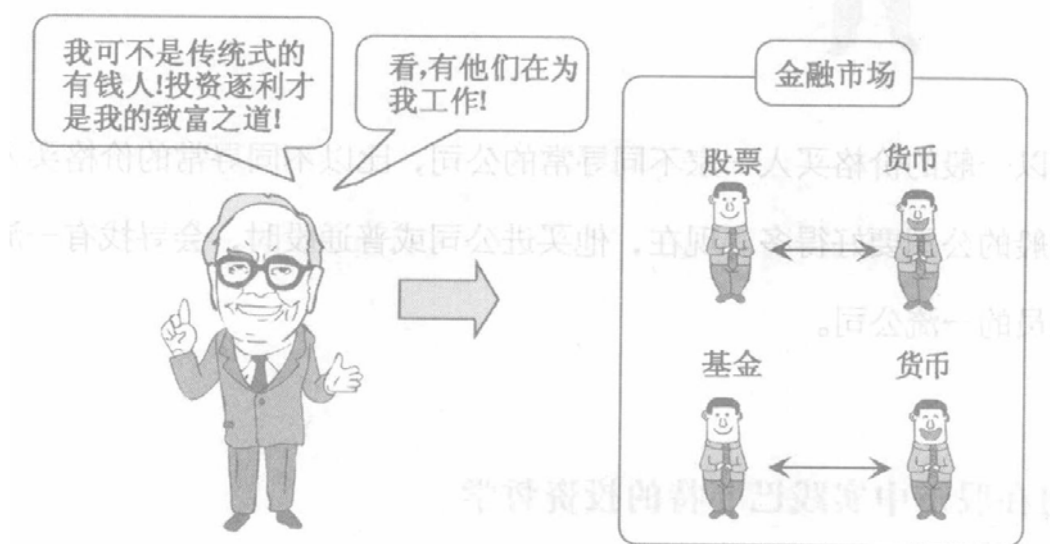
读了本书的内容后，相信你对巴菲特的投资哲学已经有了全面的了解。对于老百姓来说，虽然我们不指望成为下一个巴菲特，但是我们要想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提高投资绩效，巴菲特的许多策略都非常值得学习。

人找钱不如钱找钱

与传统意义上靠继承或者生产致富的富翁不同，巴菲特从未参与实际的商品生产或销售，他麾下的投资旗舰——伯克希尔·哈撒伟公司更像一个巨型的私募基金，投资逐利就是它的主业。现在许多人投资股票和基金，首要的目的是追逐差价。事实上，投资股票和基金使你从最初的自己找钱，转为让上市公司或者基金帮你找钱。这也是为什么在目前全球的投资理财市场上，股票和基金是最主要的品种。



只投资自己熟悉的品种

20世纪90年代，巴菲特公开宣称自己对互联网企业不了解，拒绝投资与此相关的企业，因此他错过了数年的网络股热潮，但也避免了网络股泡沫破裂给伯克希尔公司股东带来的巨额损失。

与此相比，一些普通投资者更喜欢追逐新品种。他们认为在目前已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经成熟的股票和基金市场上，可能没有更多的获利机会，市场出现新品种的时候，往往更乐意去尝试。如前两年的浮动型理财产品，到现在挂钩金价、农产品等理财产品，都因为其独特的概念一度受到市场的追捧。虽然从结构上看，本金可能没有损失，但获得收益有时甚至少于一年期定期存款的收益。因此，当你选择一个理财产品的时候，首先应该问自己是否了解和熟悉，如果不熟悉，即使预期收益再高也应谨慎行事。

认真研究目标公司

遗憾的是，许多投资人宁愿花时间无聊地探寻当下的市场状况，也不愿意花时间去研读公司的年度报表。但请记住，一味想用股票市场上那些东拼西凑的小道消息或一些旁门左道的投资策略做依据，是绝对比不上花几十分钟阅读投资目标公司的最新营运和财务报表更加实用有效。

长期投资获最大收益

“钱生钱，利滚利。”是过去财主们的口头禅，他们长年放贷，长年累积，别看每次的数字不起眼，可真算起来，却是笔大数目。那么你为什么不能做个财主式的投资者呢？你要长期垂线，才能钓到大鱼。运用此类方法钓到大鱼的例子很多，如1989年，巴菲特认为可口可乐公司的股票价格被低估，因此他将伯克希尔公司的大量资金投入可口可乐股票中，并持续至今持有19年，该项投资从最初的10亿美元已经飙升到今天的80亿美元。

相对的，纵观中国股市，2006年下半年到2007年8月这一年多的时间里，基金市场创造了不少神话，但有意思的是，越是经验丰富的投资人，其收益可能还不如那些一窍不通、只知“死捂”的投资者。这说明了什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巨大的收益差距不过就是因为一个投资者比另一个投资者多持有了一段时间。这些都提醒我们，投资时，只要看准一个投资品种，就应长期投资！只有如此你才能获得最大的收益。

巴菲特给新老股民的忠告

> 巴菲特语录：
>
> 投资必须是理性的，如果你不能理解它，就不要做。

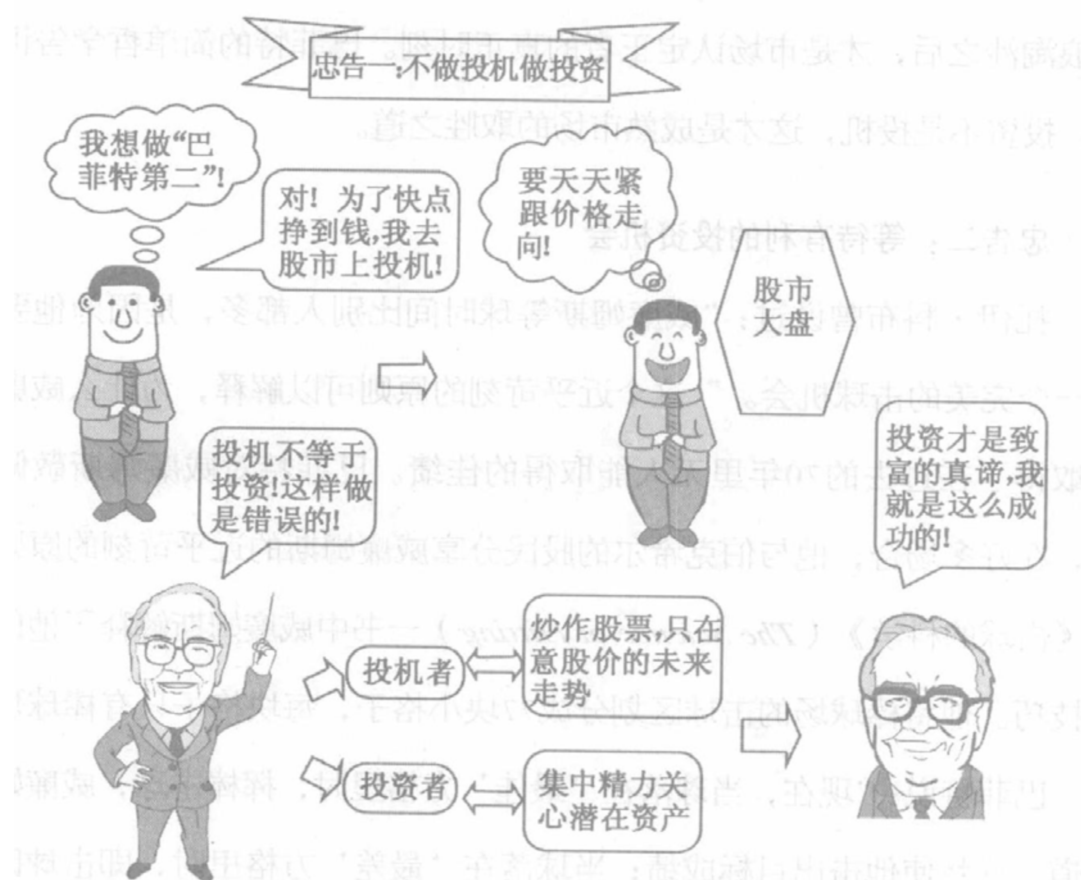
过去十几年来，由于中国股市创办时间不长，经验欠缺，致使市场环境恶劣，投资者亏损累累，投资信心遭受重挫。从2006年下半年起，中国股市迎来了新一轮的牛市，股市行情越来越吸引社会各界的目光，因此越来越多的人涌入股市。对于新老股民，巴菲特给出了以下几点投资忠告，希望对新老股民有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忠告一：不做投机做投资

拥有理性投资的想法后，就要选择理性的态度，即正确看待股票买卖。关于这一点，巴菲特在投资过程中一直坚持着一个原则：要投资而不要投机。这也是他的投资哲学。

在巴菲特的投资生涯中，他不是靠在股市上低买高卖、炒作股票成为巨富的，恰恰相反，他一贯坚决反对投机炒作。有些投资者，幻想通过炒作，每年从股市上赚个30%甚至更多，若干年后，也就成为“巴菲特第二”了，这是一个严重的误解。巴菲特控股的上市公司的平均收益率确实在几十年的漫长时间里，保持了23.6%的增长速度，但这种增长不是靠市场炒作获得的，而是靠公司扎扎实实的业绩得来的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆认为："投资是一种经过深入研究的保本获利行为，而任何没有达到上述要求的理财行为都应被视为投机。"

总体来说，投机家只在意股票价格未来的走势，而投资家则集中精力关心潜在资产，他们知道未来的股价与资产的业绩密切相关。如果他们是对的，那么似乎当今金融市场上占主导地位的活动就是投机而不是投资。因此，投资才是致富的真谛。巴菲特在股市获得的成功，依靠的是他对基本面的透彻分析，而非对消息的巧妙利用。投资者只有明白了这一点，才不会只表面化地记住"长期持股"，在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者，这是严重的误解。没有了投资这个前提，或者说前提错了，盲目地长期持股损失可能更为惨重。

巴菲特说过："只有在潮水退去的时候，你才知道谁一直在游泳。"大浪淘沙之后，才是市场认定王者的真正时刻。巴菲特的简单哲学告诉我们：投资不是投机，这才是成熟市场的取胜之道。

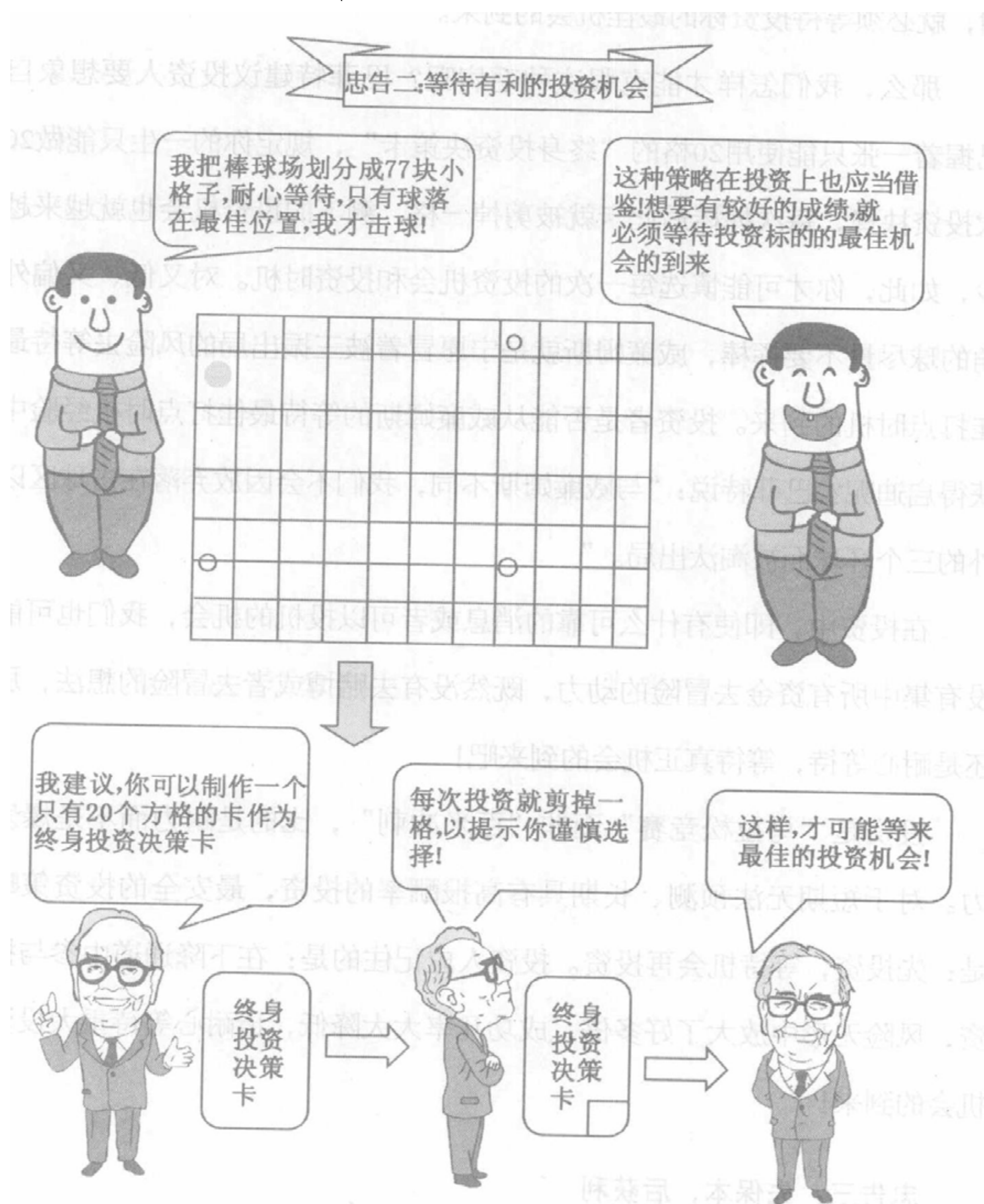
忠告二：等待有利的投资机会

托伊·科布曾说过："威廉姆斯等球时间比别人都多，是因为他要等待一个完美的击球机会。"这个近乎苛刻的原则可以解释，为什么威廉姆斯取得了在过去的70年里无人能取得的佳绩。巴菲特对威廉姆斯敬佩有加，在好多场合，他与伯克希尔的股民分享威廉姆斯的近乎苛刻的原则。在《击球的科学》（*The Science of Hitting*）一书中威廉姆斯解释了他的击球技巧。他将棒球场的击球区划分成77块小格子，每块格子只有棒球那么大。巴菲特说："现在，当球落在'最佳'方格里时，挥棒击球，威廉姆斯知道，这将使他击出目标成绩；当球落在'最差'方格里时，即击球区的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外部低位角落时，挥棒击球只能使他击出较差的成绩。”

将威廉姆斯的打击策略运用到投资上显然极为恰当。许多投资人的成绩不好，是因为他们像打棒球一样，常常在球带位置不好的时候挥棒。也



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许投资人并非不能认清一个好球（一家好公司），可实际就是忍不住、乱挥棒，这才是造成成绩差的主要原因。

巴菲特认为，投资就像面对一系列棒球击球那样，想要有较好的成绩，就必须等待投资标的最佳机会的到来。

那么，我们怎样才能克服这种毛病呢？巴菲特建议投资人要想象自己握着一张只能使用20格的“终身投资决策卡”，规定你的一生只能做20次投资抉择，每次挥棒后此卡就被剪掉一格，剩下的投资机会也就越来越少，如此，你才可能慎选每一次的投资机会和投资时机。对又低、又偏外角的球尽量不要挥棒，威廉姆斯就是宁愿冒着被三振出局的风险去等待最佳打点时机的到来。投资者是否能从威廉姆斯的等待最佳打点时机经验中获得启迪呢？巴菲特说：“与威廉姆斯不同，我们不会因放弃落在击球区以外的三个坏球而被淘汰出局。”

在投资中，即使有什么可靠的消息或者可以投机的机会，我们也可能没有集中所有资金去冒险的动力，既然没有去赌博或者去冒险的想法，那还是耐心等待，等待真正机会的到来吧！

投资是“马拉松竞赛”而非“百米冲刺”，比的是耐力而不是爆发力。对于短期无法预测、长期具有高报酬率的投资，最安全的投资策略是：先投资，等待机会再投资。投资人应记住的是：在下降通道中参与投资，风险无形中放大了好多倍，成功几率大大降低，请耐心等待重大投资机会的到来！

忠告三：先保本，后获利

没有人会认为，让自己辛辛苦苦挣来的钱在股市上冒着巨大风险，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种调剂生活的游戏。既然你珍视你的钱财，就请在投资时先想到保本。不然，在你亏掉血本时，就不要有任何抱怨。

投资至少要先保住本金，然后再来追求获利的态度，是巴菲特投资决策的一大特征。巴菲特重视的是长期效益。他不会把他的每一笔投资都看成离散的、个别的事件。他关注的是投资过程，而保住资本是这个过程的基础。保住资本已经内化到他的投资方法中，是他所做的每一项投资的依据。

但是，“先保本，后获利”并不意味着巴菲特在考虑一笔投资时总是会首先问：我怎么才能保住我的本金？事实上，在做出投资决策的那一刻，他甚至可能不会想到这个问题。

就像在你开车的时候，你想的是如何从A点到B点，而不是保命。然而，保命目标却是你开车方式的基础。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样，巴菲特不需要去考虑保住资本。在他的投资规则下，他自然能保住资本，就像你靠保持车距来避免死于车祸一样。

保住本金是投资获利的基础。如果跌入陷阱，误入圈套，连本金都没有了，又如何去获利呢？因此，在股市里，获利重要，资金的安全更加重要。只有确保自己的“生存权利”，才能取得发展。

投资者应该怎样保住本金呢？

（1）投资自己熟悉的股票。这是巴菲特投资操作中的一条重要原则。这一道理看似简单，但在实际操作中却很难做到。原因之一，很多投资者在实际操作中必然会带有过多的主观感情色彩，所以缺乏足够的客观性。表面上看，他购买某只个股似乎有十分充足的理由，但仔细分析，你就会发现这些理由都只能从一个侧面反映问题，根本经不起推敲。原因之二，面对突如其来的行情，没有一定心理准备的投资者往往经不起诱惑，匆忙参战。

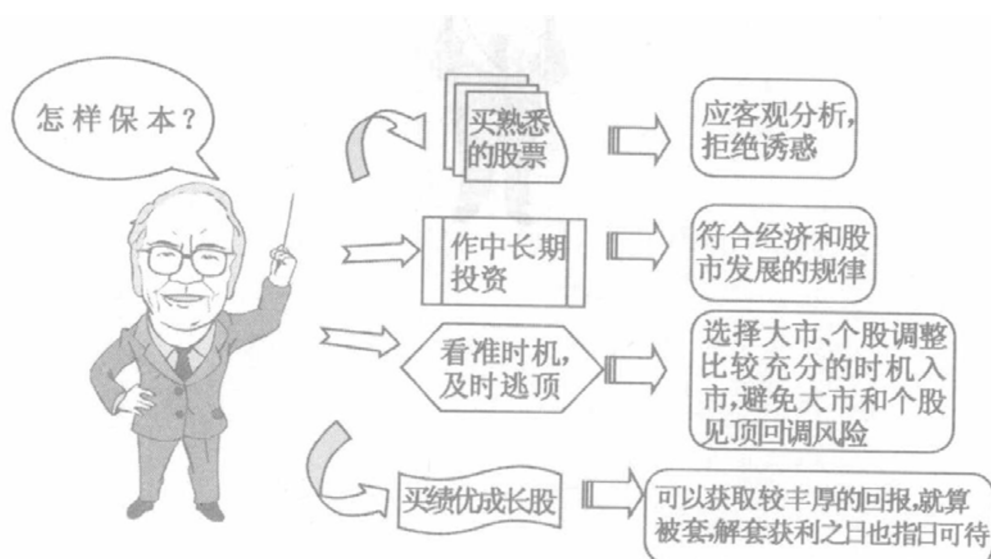
（2）做中长线投资。中长线投资符合经济和股市发展规律。实践也证明，中长线投资的收益要比短线投资大得多。盲目追涨杀跌的弊端，首先是要多交手续费；其次，追涨不一定能获利，而杀跌则必然亏损。追涨杀跌的结果，只能是一场空忙，甚至严重亏损。

（3）看准时机，及时逃顶。即选择大市、个股调整比较充分的时机入市，避免大市和个股见顶回调的风险。大市和个股的走势是波浪式前进的，正如大海的波浪有波谷和波峰一样，大市和个股的走势也有底部和顶部之分。当大市和个股在一段时间内有较大升幅时，就算没有政策的干预或其他重大利空，技术上的调整也是必要的。通常而言，升幅越大，其调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整的幅度也就越大。当大市和个股上升到顶部时，及时抛出股票，就可以避免大市和个股见顶回调的风险；而当大市和个股调整比较充分之后入市，风险也就降低了。所以，在营业厅很冷清时买进，投资者可轻松自如地挑选便宜好货；而当营业厅挤得水泄不通时，虽然牛气冲天，市场一片看好，人们争相买进，但你一定要果断出货，不仅可以卖个好价钱，而且可以避免高处不胜寒的风险。

（4）购买绩优成长股。购买绩优、具有成长性的个股，避免业绩差又无发展潜力而遭市场冷落的个股。买入绩优、有发展潜力、调整比较充分的个股，经过一段时间，就可以获取较丰厚的回报，就算一旦被套，解套获利之日也指日可待。反之，买了那些业绩差、无发展潜力又处于高位的个股，就有可能长期被套而难以翻身。有效回避风险的一个重要手段是购买绩优成长股。当然，这里有购买时机和购买价格的选择问题，如果在不适当的时机以不适当的价格买入，则很难回避短期风险。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资市场，也许你认为自己很聪明，可以和市场抗衡，可以做任何投资，并且获利很多；但当你遭受重创后才会明白，原来自己对市场的了解是那么的少，要想做一名成功的投资者，你必须始终记住巴菲特的投资法则：永远不要赔钱。

